

Le Régime Monétaire de l'Egypte depuis La Première Guerre Mondiale

T H E S E

présentée à la Section des Sciences commerciales, économiques et
sociales de l'Université de Neuchâtel
pour obtenir le grade de
Docteur ès sciences commerciales et économiques

par

ABDEL NABI HASSAN YOUSSEF

UNIVERSITE DE NEUCHÂTEL - FACULTE DE DROIT
Section des sciences commerciales, économiques et sociales

Le Régime Monétaire de l'Égypte depuis La Première Guerre Mondiale

T H E S E

présentée à la Section des Sciences commerciales, économiques et
sociales de l'Université de Neuchâtel

pour obtenir le grade de

Docteur ès sciences commerciales et économiques

par

ABDEL NABI HASSAN YOUSSEF



A MA PETITE FILLE

AU CAIRE

Monsieur Abdel Nabi Hassan Youssef, d'Egypte, est autorisé à imprimer sa thèse de doctorat ès sciences commerciales et économiques: LE REGIME MONETAIRE DE L'EGYPTE DEPUIS LA PREMIERE GUERRE MONDIALE. Il assume seul la responsabilité des opinions énoncées.

Neuchâtel, le 12 octobre 1959.

*Le directeur
de la Section des Sciences Commerciales
économiques et sociales*

(P.-R. Rosset)



Digitized by the Internet Archive
in 2026

Nous nous faisons un devoir d'exprimer à Monsieur le Professeur Dr. FREDERIC SCHEURRER nos vifs remerciements et notre profonde reconnaissance pour les directives et les précieux conseils qu'il a eu la grande amabilité de nous donner au cours de l'élaboration de ce travail.

INTRODUCTION

L'Égypte a recouvré sa pleine souveraineté en 1936, année dans laquelle l'Angleterre renonça au protectorat. Ce n'est cependant qu'avec la proclamation de la République, en 1952, qu'un véritable renouveau national s'est produit. Ce renouveau s'est manifesté sur tous les plans de la vie du pays : politique, social et économique.

Il va sans dire que dans les efforts de réaménagement et d'organisation de la vie nationale, le crédit et la monnaie jouent un rôle de premier plan. Malgré l'esprit novateur qui anime le régime actuel, il n'est pas sans intérêt d'examiner, **dans son histoire**, le système monétaire de l'Égypte car pour expliquer et comprendre le présent, il est nécessaire de savoir quels liens unissent l'actualité au passé.

Notre travail aura, par conséquent, une **forme essentiellement historique** où nous chercherons non seulement à donner de l'évolution des faits et des institutions un tableau complet, mais où nous tenterons d'établir en même temps les relations entre la monnaie et le régime économique et social aux différentes époques.

Notre travail comporte essentiellement des considérations concrètes. Nous nous sommes davantage attachés à l'aspect matériel et technique des statuts monétaires successifs, qu'à l'interprétation théorique des phénomènes se rattachant à cette matière. La monnaie et le crédit ont fourni aux économistes l'occasion de très savantes considérations. Le grand ouvrage de M. Charles Rist sur l'« Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie » en a donné un résumé aussi clair que complet. Mais on est obligé de constater que

la théorie monétaire ressortit souvent autant à une sorte de philosophie abstraite qu'à la science positive. Les controverses relatives aussi bien à la nature de la monnaie et du crédit qu'à la politique ayant trait à ces deux domaines ne sont pas closes aujourd'hui, malgré les très grands progrès qui ont été accomplis dans la connaissance des faits. Nous n'avons pas voulu tenter de trancher un problème qui constitue encore la matière de pareilles controverses.

Cependant, et nous tenons à le dire dès ces premières lignes, les rapprochements que nous avons été amené à faire entre la réalité concrète considérée dans son histoire, d'une part, et les doctrines monétaires, d'autre part, nous ont donné la certitude que la formule d'Irving Fisher, amendée et rectifiée par des vues plus récentes, telles que celles d'Aftalion par exemple (théorie psychologique de la monnaie), donne une optique singulièrement féconde pour la compréhension des phénomènes monétaires. Nous en rappelons la teneur :

$MV + M'V' = PT$, où
 M = Monnaie en circulation
 M' = » scripturale
 V = vitesse de circulation de la monnaie réelle
 V' = » » » » » » » scripturale
 P = prix
 T = quantité des transactions

Si nous plaçons cette formule en tête de nos considérations, nous soulignons cependant que nous n'entendons pas lui donner une signification proprement «quantitative», telle que la concevait Irving Fisher. La formule nous paraît conforme à l'expérience que fournissent du moins partiellement les statistiques et les comptabilités, mais nous sommes d'avis qu'elle ne peut être qualifiée de valable que si l'on admet qu'il y a, entre les termes du premier et du deuxième membre de l'équation, des **relations fonctionnelles et non pas des rapports irréversibles de causalité.**

En d'autres mots, l'augmentation et la diminution de M et M' ne précèdent pas toujours dans le temps l'augmentation et la diminution de P comme l'envisagerait une stricte application de la doctrine quantitative. Il se peut aussi et il arrive souvent que P ou T augmente en premier lieu et que cette augmentation se répercute ensuite seulement sur M et V .

Ainsi, l'augmentation des prix à certaines époques de l'histoire économique de l'Egypte commande une amplification de la circulation monétaire, ce qui nécessita l'appel au crédit extérieur. L'augmentation des transactions (c'est-à-dire de T), due à des investissements, eut le même effet. La thésaurisation de l'or réduisant M , elle eut pour effet d'augmenter M' . L'emploi industriel de l'argent monnayé eut le même effet.

Même les phénomènes de change et plus généralement les répercussions monétaires des relations internationales peuvent être rendus plus explicites en ayant devant les yeux la formule rappelée plus haut. Par exemple le blocage des avoirs en sterling, dont il sera question dans le présent travail, s'est révélé équivaloir à un resserrement de V' puisque nous ne pouvions pas faire usage de ces disponibilités. Leur libération donna une extension à T puisqu'elle nous permit de procéder à des équipements générateurs d'activité.

On pourrait ainsi donner d'ores et déjà une série d'exemples semblables où les faits corroborent la formule. En le faisant ici, nous anticiperions cependant sur notre exposé.

Point n'est besoin, du reste, d'établir, dans chaque cas expressément la correspondance entre les phénomènes réels et les termes de la formule. Le lecteur établira cette correspondance de lui-même. Aussi laisserons-nous parler les faits. À travers les corrélations que nous serons amenés à décrire, on verra se profiler, sans que nous ayons besoin de la rappeler, la formule lumineuse d'Irving Fisher. Si l'on se donne la peine

d'y réfléchir, on verra que celle-ci éclaire à peu près, tous les phénomènes, sinon absolument tous, qui se produisent dans le domaine monétaire. L'histoire de la monnaie égyptienne se prête du reste fort bien à une telle démonstration. Plus peut-être que dans d'autres pays, les faits y prennent une signification caractéristique.

Ajoutons enfin que le terme T, qui symbolise les transactions, représente donc, en gros, le volume du travail. Le travail, à son tour, est, pour une grande part, action physique. Celle-ci est étroitement liée, notamment en Egypte, à des phénomènes géophysiques. Elle est également liée au nombre des travailleurs et, par conséquent, à la population.

C'est dire qu'une étude du régime monétaire est inséparable de considérations ayant trait à la structure géographique du pays et à sa démographie, raison pour laquelle nous avons estimé nécessaire d'introduire, dans les présentes considérations générales, des données se rapportant à ces deux grands aspects de la vie économique et sociale égyptienne.

o o o O o o o

Rappelons que l'Égypte occupe la partie nord-est de l'Afrique et la presqu'île du Sinaï, qui la relie à l'Asie. Le pays s'étend de la Mer Méditerranée au Nord, à la Mer Rouge à l'Est. La Lybie limite le pays à l'Ouest, le Soudan au Sud et la Palestine au Nord-Est.

L'Égypte a presque la forme d'un carré. Elle a une superficie de 1.050.000 km². La majeure partie de cette superficie est occupée par d'immenses déserts. Les verdoyantes terres de la vallée du Nil et du Delta représentent 3,1 % de la superficie totale. La vallée a une longueur de 1200 kilomètres, et la distance entre le sommet du Delta et la Mer Méditerranée est de 150 kilomètres. Cette vallée a une largeur qui varie d'environ un à 24 kilomètres. La superficie totale des terres cultivées est de 32.000 km² dont les deux tiers sont situés dans la région du Delta. La densité de la population est l'une des plus élevées du monde, elle atteint une moyenne de 600 âmes par km² exploitable.

Le pays se trouve entre le 31°N et le 22°N. L'influence du désert est marquée par les grandes différences de températures journalières. En janvier, la température moyenne est de 67-75°F. En juillet, elle est pendant le jour de 90-100°F et de 65-70°F, la nuit. L'hiver et l'été sont les deux grandes saisons. La transition de l'une à l'autre est relativement peu marquée. La saison froide dure de novembre à mars, alors que la saison d'été commence en mai et se termine en septembre.

C'est le fleuve du Nil qui règle la vie de l'Égypte en lui fournissant d'une manière constante l'eau et le limon nécessaires. Le Nil reçoit les eaux de pluie du plateau équatorial de l'Afrique Centrale, des plaines tropicales du Soudan du Sud et des plateaux éthiopiens. La plus grande partie de cette eau et de ce limon arrivent en Égypte, en été, au moment de la crue, après les très fortes pluies des plateaux éthiopiens. Les eaux couleur chocolat atteignent l'Égypte au mois de juin, mais le maximum de la crue se situe au mois de septembre.

Au cours de nombreux siècles de crues annuelles, le Nil a formé cette plaine fertile où les gens se sont réunis depuis les premiers temps. Une civilisation de tout premier plan fondée par les Anciens Egyptiens a pris naissance sur les bords du Nil et s'est étendue au reste du Monde. L'Egypte des Pharaons illustre cette grandeur. Elle a créé le calendrier, l'alphabet, le papier. Les découvertes des anciens Egyptiens dans le domaine de l'astronomie, de la chimie, de la médecine, de l'art, de l'architecture et du travail des métaux sont étonnantes.

, L'irrigation sous forme de bassins était connue depuis longtemps chez les Egyptiens. Ce système consistait à inonder la terre pendant la saison d'été. La terre est cultivée après la crue et elle est laissée en jachère après la moisson jusqu'à la prochaine crue. Le pays possède maintenant un système d'irrigation très complet. Les barrages d'Assouan, d'Isna, de Nag Hammadi, d'Assiout, du Delta, de Zifta et d'Idfina contrôlent et distribuent les eaux du Nil. Ce plan d'irrigation est complété par une série de canaux et de drains.

L'Egypte produit de nombreuses plantes. Le coton est de loin la principale récolte du pays, celle dont dépend sa vie économique. La culture des céréales est d'une grande importance dans la production agricole du pays. Elle comprend le maïs, le blé, le riz, l'avoine, les haricots, les lentilles, etc. La canne à sucre est une des plus importantes cultures industrielles. Les autres cultures sont les arachides, le sésame, les oignons, les melons, les tomates, les pommes de terre. On trouve dans les vergers des agrumes, du raisin, des dattes, de même que des manguiers, des bananiers, etc.

La population totale de l'Egypte est actuellement de 23 millions d'habitants dont 92% sont musulmans. L'Arabe est la langue officielle du pays et l'Islam est la religion de l'Etat. Les chrétiens autochtones d'Egypte sont les coptes et représentent 7% de la population. Le reste représente les chrétiens européens et les Israé-

lites. Tous ces groupements religieux ont leurs chefs qui sont officiellement reconnus.

Malheureusement l'analphabétisme est encore très étendu. On estime que le 70 % de la population ne sait ni lire ni écrire. Le Gouvernement entreprend des efforts considérables pour lutter contre cette grave lacune notamment en dispensant un enseignement à la population adulte des villages.

Voici un tableau sur l'analphabétisme égyptien.

Analphabétisme selon l'âge et le sexe en 1947

Groupe d'âge	Population (1000)		% illettrée		
	M	F	M	F	M & F
10 et plus	6 878	7 045	64,4	84,3	74,5
10 — 14	1 142	1 071	54,2	66,6	60,2
15 — 19	984	917	62,4	76,4	69,2
20 — 24	678	706	62,3	82,0	72,4
25 — 29	686	787	63,6	86,7	75,9
30 — 39	1 279	1 343	66,0	90,3	78,4
40 — 49	998	981	68,1	92,0	80,0
50 — 59	592	622	70,6	92,7	81,9
60 et plus	519	618	76,4	92,8	85,3
Inconnu	25	33	57,0	73,4	66,4

Source : Annuaire statistique — Nations Unies 1957, page 599.

Actuellement, l'enseignement est gratuit et obligatoire pour tous les enfants des deux sexes entre 8 et 12 ans. Le tableau suivant nous montre le nombre des élèves inscrits dans les écoles et facultés pendant l'année scolaire 1955 - 1956¹ :

1) Egypte — Enseignement par le Département d'Information.

Cours primaire	1 860 819
» préparatoire	328 470
» secondaire (académique)	107 612
» technique (primaire)	8 218
» technique (secondaire)	22 473
Instituts d'entraînement général et rural	719
» d'entraînement spécial	4 988
» de culture physique (garçons)	935
» " " " (filles)	573
» supérieurs	7 059
Facultés universitaires	60 376
	2 402 242

L'Egypte possède quatre universités : l'Université du Caire, l'Université d'Eïn Shams (au Caire), l'Université d'Alexandrie et l'Université d'Assiout (Haute-Egypte).

L'Université du Caire, fondée en 1909, était à l'origine une institution privée. Elle devint en 1925 Université d'Etat. Celle d'Alexandrie fut fondée en 1942 et celle d'Eïn Shams en 1950. L'Université d'Assiout fut inaugurée il y a deux ans; elle ne compte cependant encore aucun institut de sciences appliquées. Chacune des trois premières universités comprend les facultés suivantes :-

Agriculture	Commerce	Polytechnique
Médecine	Pharmacie	Chirurgie dentaire
Droit	Arts	Sciences.

Il faut y ajouter les diverses études que font les étudiants après obtention du diplôme. Les universités accueillent autant d'étudiants qu'elles le peuvent, et les demandes d'inscriptions sont si nombreuses qu'il est nécessaire, dans certains cas, d'organiser des cours du soir. En 1954-55, la répartition des étudiants inscrits dans les diverses Facultés était la suivante¹ :-

1) Egypte — Enseignement par le Département d'information.

Facultés	Universités		
	du Caire	d'Alex.	d'Ein'Shams
Arts	4 363	2 404	2 617
Commerce	6 054	4 723	3 174
Droit	4 733	5 920	2 364
Agriculture	2 311	771	682
Science	816	719	642
Médecine	3 814	2 062	1 666
Vétérinaire	497	—	—
Polytechnique	2 415	3 138	1 781
Institut pour la formation de professeurs (hommes)	—	857	—
Institut pour la formation de professeurs (femmes)	—	848	—

Quant au facteur démographique, l'Egypte est comptée parmi les pays où l'accroissement de la population est le plus élevé de tout le monde. D'après le recensement de la population égyptienne, publié par le Service des Statistiques, la population de l'Egypte augmente de la manière suivante¹ :-

Années	Population	Pourcentage d'augmentation par an	
1882	6 804 000	—	
1897	9 715 000	2,9	
1907	11 287 000	1,6	
1917	12 751 000	1,3	
1927	14 218 000	1,1	
1937	15 933 000	1,2	
1947	19 022 000	1,9	
1948	19 494 000	2,2	} estimation
1949	19 888 000	2,1	
1950	20 393 000	2,5	
1951	20 872 000	2,3	
1952	21 473 000	2,9	
1953	22 002 000	2,3	
1954	22 507 000	2,3	
1955	23 011 000	2,3	
1956	23 516 000	2,3	

1) Statistical Pocket Year-Book, Statistical Department Cairo, page 1.

Cette progression est due d'une part à la diminution de la mortalité grâce aux mesures d'hygiène, et d'autre part à la croyance que le contrôle des naissances est contraire à la religion musulmane. On a ouvert dernièrement, dans les grandes villes, des centres de contrôle des naissances afin de révéler aux citoyens les moyens pratiques de limiter le nombre des naissances. En même temps une campagne de presse et des émissions radiophoniques accompagnent les mesures prises par les autorités pour encourager la population à limiter les naissances, afin d'améliorer le niveau de la vie et d'élever le bien-être de la famille. Mais nous croyons que par suite de l'analphabétisme de la majorité de la population, une telle campagne ne sera efficace qu'à longue échéance.

Il faut remarquer qu'en Egypte, la durée de vie moyenne est encore faible. Ce phénomène est dû en partie à une trop forte consommation d'épices qui sont néfastes dans un climat très chaud. D'autre part le développement de l'usage de stupéfiants parmi les jeunes gens paysans et ouvriers a des conséquences graves. Le tableau suivant indique la composition de la population par âges¹ :-

1) Statistical Pocket Year-Book - Statistical Department Cairo, pages 6 & 7.

	1917		1927		1937		1947	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Moins d'un an	158	2	493	3	490	3	508	3
1 — 5	1 569	12	1 538	11	1 618	10	2 077	11
5 — 10	1 802	14	1 859	13	2 209	14	2 400	13
10 — 15			1 580	11	1 906	12	2 214	12
15 — 20	2 581	20	1 295	3	1 346	8	1 901	10
20 — 30	1 979	16	2 325	16	3 414	15	2 856	15
30 — 40	1 723	14	2 001	16	2 334	15	2 623	14
40 — 50	1 142	9	1 317	9	1 605	10	1 979	10
50 — 60	752	6	801	6	945	6	1 214	6
60 — 70	491	4	519	3	578	4	717	4
70 — 80	280	2	259	2	279	2	292	1
80 — 90	127	1	111	1	114	1	98	1
90 et plus	47	0	40	0	43	0	30	0
inconnu	40	0	39	0	37	0	58	0
Total	12 718	100	14 178	100	15 921	100	18 967	100

(non compris les nomades)

Concernant la natalité et la mortalité, l'Égypte atteint des chiffres records par rapport aux autres pays, sauf dans le cas de mort-nés où ses chiffres sont beaucoup moins élevés que les chiffres des autres pays, même en Europe. Prenons par exemple les taux de 1953 : en France 18,5; en Belgique 20,1; en Italie 31,7; et en Suisse 15,3.

Années	Natalité ¹		Décès ²		Mort-nés ³		Mortalité-infantile ⁴	
	Nombre	taux ²	Nombre	taux ¹	Nombre	taux ³	Nombre	taux ⁴
1947	834 557	43,6	408 577	21,3	5 964	7,1	105 821	126,8
1948	832 728	42,7	397 979	20,4	5 820	7,0	151 422	138,6
1949	831 316	41,8	410 524	20,6	5 887	7,1	112 641	135,5
1950	904 941	44,4	588 944	19,1	6 256	6,9	117 283	129,6
1951	934 584	44,8	402 158	19,3	7 418	7,9	120 151	128,6
1952	969 443	45,1	380 633	17,7	7 133	7,4	123 168	127,1
1953	878 459	40,0	404 478	18,4	7 851	8,9	130 430	148,5

- 1) Annuaire démographique 1956, Nations Unies, pages 610 et 611.
- 2) Les taux représentent le nombre de naissances vivantes pour 1000 habitants.
- 3) Annuaire démographique 1956, Nations Unies, pages 634 et 635.
- 4) Les taux représentent le nombre de décès pour 1000 habitants, ils ne comprennent pas les mort-nés
- 5) Annuaire démographique 1956, Nations Unies, pages 712 et 713.
- 6) Les taux représentent le nombre de mort-nés pour 1000 naissances vivantes.
- 7) Annuaire démographique 1956 Nations Unies, pages 684 et 685.
- 8) Les taux représentent le nombre de décès d'enfants âgés de moins d'un an pour 1000 naissances vivantes.

o o O o o

CHAPITRE I

LES CARACTERISTIQUES DE L'ECONOMIE EGYPTIENNE

L'économie égyptienne repose sur quatre piliers fondamentaux qui sont :-

1. le coton élément essentiel de la balance des comptes;
2. le système bancaire dans lequel la National Bank of Egypt a une part prépondérante;
3. l'agriculture à laquelle la Réforme Agraire de 1952 a donné une structure nouvelle;
4. l'industrie, dont le gouvernement cherche à développer l'essor.

Nous traiterons successivement de ces quatre facteurs fondamentaux.

1. LE COTON ET LA BALANCE EGYPTIENNE DES COMPTES

La culture du coton fut introduite en Egypte en 1820. Dans cette année, la première recolte s'éleva à trois balles, en 1822 on en exporta déjà 994 cantars¹. Les exportations n'ont pas cessé d'augmenter jusqu'à l'année 1825; elles atteignirent 228 078 cantars. En 1836; l'Egypte exporta 243 230 cantars de coton d'une valeur de L.E. 1 164 915 soit 55% de la valeur totale des exportations qui furent de L.E. 2 115 000.

Aujourd'hui l'Egypte occupe le cinquième rang parmi les principaux producteurs de coton dans le monde, et le deuxième, après les Etats-Unis, parmi les pays exportateurs, comme le montrent les deux tableaux suivants :-

1) Un cantar — 44,9 kilogrammes .

Production de coton fibre dans les principaux pays
(en 1000 t. m.)

P a y s	Année commençant le 1er août						
	Moyenne 34/38	1948/49	1949/50	1950/51	1951/52	1952/53	1953/54
U.S.A.	2 775	3 165	3 457	2 133	3 273	3 276	3 514
Inde	1 150	432	516	591	683	643	788
U.R.S.S.	820	562	583	786	864	864	—
Chine	680	458	467	518	648	605	—
Egypte	400	397	386	381	361	444	273
Brésil	389	330	292	356	421	346	302
Pakistan	-*	175	220	264	285	333	266
Mexique	69	115	198	247	276	270	266
Territoires d'outre mer	142	191	200	207	241	239	243
Turquie	52	67	96	118	132	151	140
Argentine	56	95	111	122	105	108	119
Pérou	82	62	72	87	92	86	93
Sudan	53	62	66	108	53	86	86

* Pakistan compris dans l'Inde pour 1934—38.

(Source O.E.C.F. 1955—Le Coton page 8)

Exportation de coton fibre des principaux pays

(en 1000 t. m.)

P a y s	Année commençant le 1er août					
	Moyenne 34—38	1948/49	1949/50	1950/51	1951/52	1952/53
U. S. A.	1 083	1 029	1 251	891	1 197	661
Egypte	376	369	364	333	198	376
Pakistan	—*	147	187	226	196	176
Territoires d'outre mer	131	160	188	190	181	225
Mexique	23	50	142	161	211	217
Brésil	231	207	130	151	76	33
Soudan	50	72	71	81	87	58
Turquie	17	28	45	76	56	91
Pérou	76	50	60	69	75	80
Inde	597	55	45	32	27	83
						821
						322
						194
						213
						194
						303
						97
						81
						81
						19

* Pakistan compris dans l'Inde en 1934.

(Source : O.E.C.E. 1955 — le coton, page 9)

En Egypte, le coton est semé en mars et avril, et ne se cueille qu'en septembre, soit pendant la crue du Nil. Il est devenu la pierre angulaire de l'économie égyptienne à partir de la guerre de Sécession (1860-1865). La hausse des prix de coton américain conséquence de cette guerre, favorisa l'exportation vers des pays européens et surtout vers le Lancashire. Les qualités particulières du coton égyptien lui assurent, aujourd'hui encore, une supériorité et une place de choix dans certaines industries.

Les cultivateurs ayant besoin d'argent pour payer les semences de graines, les engrais, les frais de culture et de cueillette, le gouvernement chargea en 1898 la «National Bank of Egypt» d'accorder aux fellahin (pay-sans) des avances sur gage du coton. La National Bank of Egypt a été remplacée dans cette tâche par l'Agricultural Bank of Egypt en 1902.

Le coton constitue la base de la fortune nationale dans notre pays. C'est le pain et le beurre de la majorité de la population. Une fois récolté, le coton est égrené dans des usines très perfectionnées situées dans les différentes villes. Ensuite, le coton égrené est expédié par chemin de fer, ou bateaux sur le Nil à la presse, d'où il ressort en balles. Si le coton est destiné à l'exportation, les balles sont toujours très tassées, elles pèsent exactement 7,5 cantars. S'il est destiné à la consommation locale les balles sont plus volumineuses, moins lourdes pesant de 4 à 5,5 cantars.

En ce qui concerne la politique commerciale de l'Egypte, les exportations sont réduites à peu près à un seul produit : le coton. Le commerce extérieur de ce pays dépend donc finalement des exportations de cette matière. Le tableau suivant indique la part du coton dans le commerce extérieur de l'Egypte.

o o o O o o o

Le commerce extérieur de l'Egypte

(L.E. 1000)

Années	Importations	Exportations			Réexportations	Total export & ré-export	Excédents des importations - Exportations +
		Coton	Divers	Total			
1939	34 091	24 330	9 751	34 081	751	34 832	+
1946	83 200	36 200	17 500	63 700	5 300	69 000	14 200
1947	102 500	69 300	16 700	86 000	3 900	89 800	12 600
1948	172 879	113 327	27 414	140 741	2 361	143 102	29 779
1949	178 230	106 089	29 786	135 875	2 127	138 002	40 228
1950	215 698	149 756	23 203	172 959	2 469	175 428	40 270
1951	242 327	164 101	36 540	200 640	2 439	203 079	39 248
1952	223 493	126 414	16 436	142 850	2 266	145 116	78 377
1953	177 785	116 348	19 515	145 863	1 482	137 345	40 440
1954	161 417	113 102	23 606	136 709	1 566	138 275	23 142
1955	183 226	107 438	19 577	137 015	1 374	138 389	44 837
1956	186 134	98 901	42 040	140 941	1 390	142 331	43 803
1957	182 562	124 156	46 108	170 264	1 287	171 552	11 010

Source : Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt, 1957 & 1958.

Un coup d'œil sur le tableau ci-dessus reflète la place prépondérante qu'occupent les exportations du coton par rapport aux exportations totales. Les exportations de l'Égypte sont donc alimentées pour la presque totalité par un seul élément : le coton.

La corrélation entre les exportations et les importations est très forte. Les importations se composent de machines pour nos usines, de biens de première nécessité et d'articles de luxe. On peut retarder l'achat de machines et d'articles de luxe dans les années de faible production de coton. Aussi nos importations sont-elles nécessairement élastiques, tandis que la demande étrangère de coton reste forte et ne varie qu'entre des limites très restreintes et selon la concurrence des autres pays producteurs. D'ailleurs, les autres postes qui figurent dans notre balance des comptes sont beaucoup moins importants. Le tourisme n'est pas encore suffisamment organisé pour qu'il produise des profits très appréciables. L'Égypte ne possède pas de compagnies d'assurance travaillant à l'étranger, ni de flotte maritime ou aérienne de transports, ni d'agences de banques égyptiennes dans les autres pays, faisant de gros chiffres d'affaires. De même, elle n'a aucune créance sur l'étranger. La valeur des importations dépend donc presque uniquement du coton, qui constitue, ainsi la base de notre économie. Par conséquent, lorsque la balance commerciale de l'Égypte accuse, pour une année, un déficit notable, la balance des comptes est nécessairement en déséquilibre.

La récolte cotonnière influe aussi sur la quantité de monnaie en circulation. Au moment de la récolte, soit en septembre et en octobre de chaque année, les institutions de crédit ont besoin d'une grande quantité de numéraire pour financer les transactions consécutives à la vente de cette récolte.

· o o o O o o o

2. LA «NATIONAL BANK OF EGYPT»

La «National Bank of Egypt» fut créée au Caire le 25 juin 1898 avec le privilège d'émettre des billets payables à vue et au porteur. Par la fondation de cette banque, le Gouvernement Egyptien entendait posséder une véritable banque d'Etat. Son capital primitif de 1.000.000 de £ divisé en 100.000 actions de £ 10 fut souscrit pour moitié par Sir Ernest Cassel de Londres, et pour l'autre moitié par MM. Salvago & Co., et Suarès Frères & Co., d'Egypte. Ce capital a été augmenté plusieurs fois. Il fut porté à £ 1.500.000 en 1899 par l'émission de 50.000 actions à £ 14, soit avec une prime de £ 4. Une nouvelle émission de 50.000 actions fut souscrite à £ 14 également en 1903. La prime fut augmentée à £ 6 en 1904 sur 50.000 actions qui portaient le capital à £ 2.500.000. Une autre souscription de 50.000 actions en 1905 à £ 20 porta le capital à £ 3.000.000. En 1951, le capital constitué en livres sterling a été converti en livres égyptiennes. Le montant nécessaire pour la conversion, étant donnée la différence de change, fut prélevé sur le montant des bénéfices reportés.

Cette banque est dirigée par un gouverneur et contrôlée par le Gouvernement. Elle est divisée en deux départements distincts: département des opérations de banque et département d'émission des billets.

La création de la National Bank of Egypt fut une nécessité pour le pays. Elle combla une lacune très profonde dans la vie financière du pays, car il n'y avait pas de banque destinée au crédit agricole. C'est elle qui, chargée par le Gouvernement, finança les récoltes et surtout le coton, en distribuant aux paysans l'argent dont ils avaient besoin pour l'achat de grains de coton et d'engrais et pour les frais de la cueillette. Ainsi cette Banque chassa des villages égyptiens les usuriers qui

prêtaient aux cultivateurs à des taux exorbitants. Pour le recouvrement de ses prêts, le Gouvernement mit les «sarrafs» (encaisseurs) à la disposition de la Banque au moment de la récolte. Etant donné qu'une grande partie de l'activité de la Banque concernait le domaine agricole, le Gouvernement créa en 1902 une banque spéciale pour financer les récoltes : la «Banque agricole d'Egypte», (Agricultural Bank of Egypt). La «National Bank of Egypt» céda toutes les créances de nature agricole qu'elle détenait à cette nouvelle institution. Le gouverneur de la National Bank of Egypt était en même temps, le Président du Conseil d'Administration de la Banque Agricole.

Au fur et à mesure que son capital augmentait, la Banque pouvait pénétrer dans le pays en créant des agences dans les différentes provinces, et ainsi habituer les habitants des villages aux opérations bancaires.

Avant la création de la National Bank of Egypt les billets de banque étaient inconnus dans le pays. L'article 2 du décret fondant la Banque stipule :-

«La National Bank of Egypt a le privilège d'émettre des billets au porteur et à vue, aux conditions stipulées dans ces statuts. Le dit privilège ne sera accordé à aucun autre établissement pendant toute la durée de la société».

La première guerre mondiale a donné aux affaires financières en Egypte un essor considérable. Les chèques tirés sur les différentes banques, et les effets présentés à l'escompte augmentaient sans cesse. Chaque banque encaissait plusieurs fois par jour, les chèques tirés par ses clients sur les autres banques, ou, du moins, les inscrivait dans des comptes au nom de ces banques. La National Bank of Egypt décida d'établir un Clearing House pour concentrer les opérations de ce genre. A cet effet, le premier Clearing House fut fondé au Caire le 19 novembre 1923 et eut son siège dans le

bâtiment de la Banque. Le deuxième fut fondé en mai 1929 à Alexandrie.

On a pensé à différentes reprises, à constituer dans le pays une banque centrale. On se demanda si la National Bank était capable de remplir les fonctions d'un tel organe, ou s'il était préférable de fonder un nouvel établissement. En 1951, le Gouvernement trancha la question en promulguant la loi No. 57 qui porta la National Bank of Egypt au rang de Banque Centrale de l'Etat. L'article No. 1 de cette loi stipule :-

«La National Bank of Egypt sera Banque Centrale de l'Etat,»

L'article No. 2 détermine son objet comme suit :-

«La Banque a pour mission :

- a) de veiller à la stabilité de la valeur de la monnaie égyptienne;
- b) d'organiser le crédit en vue de sauvegarder l'intérêt général en sa qualité d'ultime prêteur et dans les limites des exigences de cet intérêt spécialement en cas de perturbations économiques ou financières locales ou générales; et d'une façon générale de coopérer avec les autorités publiques dans les questions de politique monétaire et bancaire».

Après la nationalisation du Canal de Suez en 1956 et l'attaque contre notre pays en octobre de la même année, le Gouvernement a nationalisé les banques anglaises et françaises se trouvant dans le pays. De même, il a mis sous séquestre toutes les sociétés de ces deux nationalités qui exercent leurs activités en Egypte. Au cours des cinq dernières années, le pays a vu, résultat de la réforme agraire, dont il sera question plus loin, la constitution de plusieurs sociétés avec des capitaux égyptiens, qui exercent des activités financières, commerciales et industrielles. Dans ces conditions, et compte tenu de l'article No. 2 de la dernière loi (No. 57 de 1951), la National Bank of Egypt, comme Banque Centrale, s'est trouvée dans l'embarras concer-

nant l'organisation du crédit et de la politique bancaire du pays. Cette loi ne lui donne ni les moyens, ni les armes avec lesquels elle peut contrôler le marché financier, diriger la politique de crédit et imposer aux autres banques une politique à suivre. Pour combler cette lacune, le Gouvernement a promulgué la loi No. 163 de 1957, organisant le système bancaire. L'article 1er de cette loi stipule :

«La National Bank of Egypt est constituée Banque Centrale de l'Etat. Elle organisera la politique du crédit et la politique bancaire et veillera sur leur mise à exécution conformément aux plans généraux de l'Etat, pour aider au renforcement de l'économie nationale et à la stabilisation de la monnaie égyptienne. Aux fins d'assurer la réalisation de son objet, la Banque prendra les dispositions suivantes :

- a) Influencer sur l'orientation du crédit dans sa quantité, son genre et son taux, de manière à lui permettre de faire face aux besoins réels de l'activité commerciale, industrielle et agricole.
- b) Prendre les mesures adéquates pour faire face aux perturbations économiques ou financières générales ou locales.
- c) Exercer sur les établissements bancaires un contrôle devant leur assurer une situation financière saine.
- d) Régir les réserves de l'Etat en or et en devises étrangères».

Cette loi distingue en outre deux catégories de banques : les banques de commerce et les banques non commerciales. Pour contrôler les banques de commerce, le Conseil d'Administration de la Banque Centrale pourra établir des règles générales. Ces règles pourront, en considération de la situation du crédit, régler les questions suivantes :

- a) fixer la proportion et la nature des fonds liquides devant être conservés par les banques de commerce;

- b) désigner les investissements interdits aux banques de commerce; fixer les réserves nécessaires pour faire face aux fortes fluctuations de certains éléments de l'actif et déterminer les limites maxima des avances des banques de commerce et de leurs investissements, en ce qui concerne certaines catégories d'avances et d'investissements.

Les banques de commerce devront conserver auprès de la Banque Centrale, sans intérêt, un solde créditeur représentant une certaine proportion des dépôts placés chez elles, solde déterminé par la Banque Centrale.

Pour contrôler les autres banques, le Conseil d'Administration de la Banque Centrale établira des règles spéciales concernant le contrôle de chaque catégorie. Ces règles traiteront notamment :

- a) des conditions de rélégation des dépôts;
- b) des règles concernant la participation à la constitution d'autres entreprises ou à l'achat de leurs actions;
- c) de la limite maximum du montant des obligations qu'elles pourront émettre et des conditions de cette émission.

En ce qui concerne l'organisation du crédit, le Conseil d'Administration de la Banque Centrale fixera le taux d'escompte et les taux d'intérêts suivant la nature des opérations, leur durée et leur degré de nécessité, conformément à la politique monétaire et du crédit.

Cette nouvelle loi a apporté également des dispositions sur l'émission des billets de banque, que nous étudierons dans le chapitre 6 de cette étude.

o o o O o o o

3. L'AGRICULTURE CONSIDEREE DU POINT DE VUE DE LA REFORME AGRAIRE

L'Egypte demeure l'un des pays du monde où la natalité est la plus forte (24 ‰). La mortalité générale (20,6 ‰) et surtout la mortalité infantile (135 ‰) atteignent également des niveaux records. La population s'accroît rapidement : de 3.000.000 d'habitants au début du siècle, la population égyptienne a passé officiellement à près de 21.000.000 en 1951. On peut admettre que l'Egypte compte chaque année quelque 300.000 bouches supplémentaires à nourrir. Ce chiffre ne donne qu'une idée imparfaite de l'énormité des problèmes posés par ces faits démographiques. L'essentiel est le rapport qui existe entre les gens à nourrir et les moyens de production agricole. Après de nombreuses années, les surfaces cultivées n'augmentent que très médiocrement. Actuellement 8 Egyptiens sur 10 vivent empilés sur un minuscule triangle : le Delta fertile, de 22.000 km². La densité moyenne y est de 500 habitants au kilomètre carré. Mais alors, qu'au début du siècle, moins de 10 millions d'habitants se partageaient 547 000 feddans¹ de terre cultivée, le double de cette population n'a que 590.000 feddans à exploiter aujourd'hui. La théorie de Malthus devient pour l'Egypte une réalité un fait indiscutable. Si les conditions de l'accroissement de la population et la tendance à ne pas augmenter les ressources agricoles restent inchangées, l'avenir sera plein de périls et de dangers.

D'autre part, avant la Réforme Agraire, le sol surpeuplé était très curieusement réparti. L'inégalité

1) Un feddan = 4200 mètres carrés.

était choquante parce que la grande majorité de la population rurale ne détenait que de petites propriétés de moins de cinq feddans, ou ne détenait rien. Et en face, on comptait d'immenses fortunes : quatre-vingt-dix noms se partageaient 300.000 feddans. Ces domaines avaient de telles dimensions qu'ils prenaient le nom d'«inspectorats». Un certain nombre d'entre eux provenait de dons faits par le khédive, jadis seul propriétaire du sol, aux membres de sa famille ou à ses ministres et amis. Le tableau suivant montre la distribution inégale de la propriété agricole avant la Réforme :

Propriétés feddans	Propriétaires		Dimensions		Propriété moyenne feddans
	nombre	%	feddans	%	
1 et moins plus que	1 moins 5	2 018 100	778 000	13,0	0,4
»	5	623 800	1 334 000	22,5	2,1
»	10	79 300	526 000	8,8	6,6
»	20	46 800	638 000	10,7	13,6
»	30	13 100	309 000	5,0	23,6
»	50	9 200	344 000	5,7	37,4
»	100	6 400	429 000	7,2	67,3
»	200	3 200	437 000	7,3	137,2
»	200	2 100	1 177 000	19,8	550,9
Total		2 802 000	5 982 000	100,0	2,1

(Source : Statistical Year-Book, Statistical Department Cairo, 1952.)

Ainsi, du total de la terre cultivée, soit environ 6.000.000 feddans, 2.000.000 ou 34,3 % était des propriétés de plus de 50 feddans chacune, 1.800.000 ou 30,2 % était détenu par des propriétaires à raison de 5 à 50 feddans chacun, et 2.100.000 ou 35,5 % par des propriétaires à raison de moins de 5 feddans chacun. Ainsi la propriété moyenne des grands propriétaires était 300 feddans et celle des petits propriétaires 0,75 feddans. L'absence de loi en faveur du paysan explique que la vie politique ait été dirigée par les propriétaires fonciers. Par crainte ou par respect, par la force de la routine ou sous la pression de l'argent, le fellah envoyait à la Chambre le propriétaire le plus influent de sa région.

Qu'on imagine la disparité existant entre un grand propriétaire et un fellah réduit à quelques feddans pour faire vivre une famille de 5 ou 6 personnes. D'autre part 2 000 000 ouvriers agricoles, ne possédaient pas un lopin de terre. Ils devaient se contenter d'un salaire de 2 à 4 piastres chacun par jour (de 20 à 40 centimes suisses). Il convient d'ajouter que dans de nombreux cas, le sort du tout petit propriétaire n'était guère plus enviable, incapable de faire vivre sa famille sur une surface beaucoup trop petite, le petit fellah n'avait d'autre ressource que de se placer dans un domaine, soit comme journalier, soit au mieux comme fermier. Si le fellah ne pouvait pas payer son fermage au propriétaire, il lui arrivait de devoir vendre son buffle. Il loue deux feddans pour L.E. 12 chacun. Il paie L.E. 10 pour les engrais et les semences, sans compter sa peine, celle de sa femme, ni celle de ses enfants ou du buffle. Il récolte pour L.E. 12 de coton, pour L.E. 13 de blé et maïs. Mais sur ces L.E. 25 de recettes, L.E. 10 sont déjà mangées. Comment peut-il payer son fermage sans vendre son buffle? Pourquoi continue-t-il à cultiver la terre qui ne peut pas le nourrir? L'agriculture était le métier de son père, de son grand-père, de ses aïeux, il ne connaît rien d'autre. Les

propriétaires s'entendent bien, et maintiennent leurs prix, les fellahs ne savent pas quoi faire pour les obliger à baisser. En somme, le maïs nourrissait le fellah, le bersim (sorte de trèfle) nourrissait le buffle, et le coton nourrissait le propriétaire. Si le cours du coton baissait, c'était le fellah qui en subissait les effets.

C'est à cette situation assez misérable, qu'est venue remédier la loi du 9 septembre 1952 de Réforme Agraire édictée par le nouveau régime. Chaque grand propriétaire fut autorisé à conserver un maximum de 200 feddans quelle que fût la valeur du terrain, avec un supplément possible de 100 feddans pour ses enfants. Les indemnités d'expropriation furent versées aux intéressés, sous forme de Bons d'Etat, amortissables en 30 ans et portant intérêt à 3 % l'an. La valeur de la terre expropriée fut estimée sur la base de soixante-dix fois la valeur de l'impôt foncier. Certains propriétaires avaient fait pression sur les comités de fixation de l'impôt foncier, pour être moins taxés. Ils sont maintenant punis de leurs agissements, puisque c'est cet impôt qui détermine le prix officiel de la terre.

La terre expropriée fut distribuée aux petits cultivateurs qui ne possédaient rien ou pas plus de 5 feddans. Chacun reçut au minimum deux feddans, au maximum cinq feddans suivant la fertilité du sol et les charges familiales exception faite pour les vergers distribués par parcelles de vingt feddans aux jeunes diplômés des écoles d'agriculture. Le Gouvernement ne distribua pas gratuitement cette terre aux paysans. Il la leur vendit au prix qu'il versait aux propriétaires, majorité de 15% pour couvrir les frais de l'opération.

La sous-location est désormais interdite, le propriétaire exploite lui-même sa terre ou en cas de nécessité la loue à des exploitants, les intermédiaires sont ainsi supprimés. Les baux ont une durée de trois ans au minimum, le fermier ne peut être renvoyé sans

un motif sérieux défini par la loi. En cas de fermage, le loyer ne doit pas dépasser le maximum de sept fois l'impôt foncier. La Réforme Agraire se complète enfin par diverses mesures : le salaire minimum de l'ouvrier agricole est fixé à P.T. 18 (1.80 franc suisse) par jour, et à P.T. 10 par jour pour l'ouvrière. Des coopératives sont prévues pour remplacer les grands propriétaires, après le lotissement des terres, dans la fourniture des semences, des engrais, des tracteurs, de l'eau d'irrigation quand elle doit être pompée, dans le paiement des impôts et des annuités qui pendant trente ans, remplacent le loyer. La loi interdit le morcellement des propriétés en dessous de cinq feddans, unité agricole qui assure le meilleur rendement, en même temps qu'une plus grande justice sociale.

En somme, la loi du 9 septembre 1952 visait trois buts :-

- 1) Un but économique : donner un essor à la vie industrielle en provoquant un double mouvement, d'une part en augmentant le pouvoir d'achat des classes rurales, d'autre part en poussant les capitalistes expropriés à investir leurs biens dans l'industrie locale.
- 2) Un but social : améliorer la vie du paysan en le rendant propriétaire; celui qui peine a droit au plein fruit de son labeur.
- 3) Un but politique : enlever aux grands propriétaires la prédominance dans la vie politique du pays. Au lieu de les favoriser comme par le passé, l'Etat s'attaquait à eux; leur prestige s'écroulait et leur puissance matérielle leur était retirée.

Selon les affirmations de la presse égyptienne, la récolte de chaque feddan s'est beaucoup élevée depuis 1952 et la production totale de la terre a aug-

menté. La réduction du loyer pousse les paysans à accroître l'emploi d'engrais et ainsi la Réforme Agraire contribue à l'accroissement de la production agricole.

L'objet principal de cette loi était de combattre la concentration de la richesse foncière, en favorisant le regroupement de petites parcelles, de fixer les loyers agricoles à un taux raisonnable, et d'accorder des salaires minima aux ouvriers agricoles. En même temps, elle visait à orienter les forces vives de la nation vers une plus grande productivité en canalisant les investissements rendus disponibles dans le secteur industriel, et en favorisant l'élargissement des coopératives agricoles.

o o o O o o o

4. LE DEVELOPPEMENT INDUSTRIEL

Au début de la seconde guerre mondiale, la situation de l'industrie égyptienne était de loin meilleure à ce qu'elle était au début de la première guerre. L'industrie égyptienne n'avait pas alors atteint le degré de perfection qu'elle avait en 1939. La guerre 1939-45 contribua à accélérer le mouvement de la renaissance industrielle égyptienne du fait de la disparition totale de la concurrence étrangère sur le marché local. C'est ainsi que certaines industries égyptiennes travaillèrent durant la seconde guerre mondiale au maximum, d'autres enregistrèrent un développement assez favorable, notamment l'industrie de la filature et du tissage du coton, l'industrie des conserves alimentaires, certaines industries de produit chimique, telles que l'industrie du pétrole, celle de l'acide sulfurique, des peintures et vernis, de la glycérine, des matériaux de construction, ainsi que l'industrie métallurgique et mécanique. Citons parmi les industries créées durant le second conflit mondial, et qui réussirent à couvrir une bonne partie de la consommation égyptienne, celle des fromages secs, des emballages métalliques, l'industrie du papier d'emballage, l'industrie des fourrages artificiels, l'industrie des produits pharmaceutiques, l'industrie des articles de ménage, l'industrie de l'amidon, du glucose, du sulfate de cuivre, du chrome, du jute, de l'éther, des réchauds à pétrole, des briquets, de la purification du plomb, de l'ammoniaque, du duco, de galvanisation des pneus d'automobiles, des verres optiques, du papier émeri, des parfums et des huiles essentielles du silicate de soude, de l'oxyde de plomb, du sulfate de fer, de l'oxyde de zinc, des épingles à linges, des articles scolaires en bois, etc.

L'expérience de cette guerre a prouvé que l'Egypte peut s'industrialiser. Pour cela elle n'a qu'à poursuivre le chemin qu'elle s'est tracé et s'efforcer de tirer profit de ses immenses ressources naturelles telles que le fer, le manganèse, l'étain, les phosphates, le natron.

La main d'œuvre est abondante en Egypte, elle dépasse les besoins de l'agriculture et le pays possède actuellement une génération de spécialistes et de techniciens, qui ont remplacé de nombreux experts étrangers dans plus d'un domaine de la production industrielle. Cependant, rien n'empêche l'Egypte de continuer à faire appel à l'expérience et à la compétence des techniciens étrangers dans certaines branches industrielles.

La question des combustibles qui était considérée, jusqu'à ces dernières années, comme un obstacle majeur à l'expansion industrielle égyptienne, ne se pose plus maintenant avec la même acuité que par le passé. Avant le second conflit mondial, l'Egypte importait 1 300 000 tonnes de charbon annuellement et ces importations furent très sensiblement réduites durant la guerre. Les travaux de prospection sur le littoral de la Mer Rouge et dans la presqu'île du Sinaï ont donné lieu à la découverte de nouveaux et importants gisements pétroliers. L'Egypte ne produit que les deux tiers de sa consommation en produits pétroliers mais cette production va s'intensifier et le jour est proche où le pays pourra compter sur ses propres ressources en énergie motrice par la réalisation du projet de «Haut Barrage» pour couvrir tous ses besoins énergétiques.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que l'Egypte est un pays où les capitaux abondent. Il est vrai que les capitalistes égyptiens ont toujours préféré investir leurs avoirs en biens fonciers au détriment de l'industrie, mais depuis 1952, date de la Réforme Agraire, on constate dans ce domaine un revirement assez marqué.

Après la guerre et la reprise de nos échanges avec l'étranger, certaines grandes industries devaient disparaître. Aujourd'hui, nos industries fondées sur des bases solides, peuvent résister à l'épreuve du temps, et continuer à aller de l'avant pour assurer le progrès de l'Egypte.

1. L'industrie textile.

Parmi toutes les industries égyptiennes qui existaient dans le pays avant la seconde guerre mondiale, l'industrie de la filature et du tissage du coton connaissait déjà un grand développement. Etant un des grands producteurs de coton, l'Egypte devait s'orienter vers cette industrie. Les capitaux investis se montent à peu près à L.E. 15 millions et le nombre des ouvriers engagés s'élève à 150 000, placent cette industrie bien avant toutes les autres. Jadis, la concurrence étrangère ne pouvait être combattue dans les qualités supérieures, et la production locale se limitait aux tissus de consommation courante. Mais avec la seconde guerre, du fait de la fermeture de nos voies de communication avec l'étranger, notre industrie textile a connu une longue prospérité. Dans les grandes entreprises, on travaillait sans arrêt pendant vingt-quatre heures; mais la production ne put suffire aux besoins de la consommation et les autorités durent intervenir pour rationner les biens produits. Après la guerre la concurrence étrangère commença à se faire sentir sur le marché égyptien, mais cette fois notre industrie résista grâce aux constructions importantes édifiées pendant la guerre.

Au cours de ces dernières années, l'industrie du lin a été introduite en Egypte. Les capitaux investis s'élève à L.E. 4 000 000 et le nombre d'ouvriers engagés à 10 000; la production annuelle totale a atteint 3.000.000 mètres carrés. Cette industrie utilise du lin importé. Le marché local absorbe toute la production.

L'industrie de la soie et de la rayonne qui se développe depuis quelques années, a également besoin de matières importées. Cette industrie qui emploie près de 20.000 ouvriers, a un capital de L.E. 38.000.000. Sa production satisfait les 2/3 de la demande locale.

En un mot, notre industrie textile exporte à l'étranger de nombreuses variétés de tissus. Les perspectives de cette industrie demeurent brillantes et elle constitue une des forces de l'économie égyptienne.

2. L'industrie chimique :-

L'industrie chimique égyptienne comprend la gamme des produits suivants : houilles végétales, savon, glycérine, vernis, parfums et articles de toilette, vinaigre, papier, acide sulfurique, chlorhydrique, ammoniacque, allumettes, chrome, colle et gélatine, peintures, verre, alcool, boissons spiritueux, bière, encres, produits pharmaceutiques, éther, magnésium, alun et autres produits assimilés.

a) L'industrie savonnaire est répandue dans les grandes villes d'Alexandrie, Kafr el Zayat, Le Caire. On compte en Egypte 20 grandes entreprises et environ 300 petites et moyennes savonneries. Un capital de L.E. 3.000.000 est investi dans cette industrie qui emploie 4000 ouvriers. La production suffit à la consommation locale, et une partie est exportée. Cette industrie utilise les huiles et les matières premières existant dans le pays.

b) La plupart des industries de parfums et articles de toilettes sont installées au Caire. Un capital de L.E. 100 000 est investi dans cette industrie qui compte une vingtaine d'ateliers.

c) La Société des Engrais et produits Chimiques récemment constituée a ses usines à Suez. Son capital est de L.E. 7 000 000. Les produits fabriqués par cette

industrie sont l'acide sulfurique, et les engrais de superphosphate. Une autre société «la Société Egyptienne des Industries Chimiques» vient d'être fondée avec un capital de L.E. 8 000 000; elle aura une production annuelle de 415 000 tonnes de nitrate, et utilisera l'électricité produite par le Barrage d'Assouan. L'installation des machines a été confiée à des sociétés françaises et d'Allemagne occidentale.

d) L'industrie des allumettes est actuellement l'une des branches les plus importantes de l'industrie chimique égyptienne. La majeure partie des matières premières employées provient de l'étranger. Cette industrie a été fondée en 1931, et elle a rendu de grands services à l'économie égyptienne durant la dernière guerre mondiale. Elle compte 10 entreprises avec un capital total de L.E. 450 000.

e) L'industrie pharmaceutique s'est beaucoup développée pendant la deuxième guerre et produit environ 2 000 sortes de médicaments.

3. Les industries alimentaires :

Dans l'ensemble de l'activité industrielle de l'Egypte contemporaine, qui englobe deux cents millions de livres de capitaux et une main d'œuvre évaluée à 500 000 ouvriers, les industries alimentaires, au même titre que l'industrie cotonnière, envisagée dans toute son ampleur et sa diversité, constitue l'un des piliers de l'édifice industriel égyptien. Elle est favorisée par le climat tempéré de l'Egypte par la fertilité du sol d'où elle tire ses grandes ressources, son champ d'activité est immense et ses possibilités, malgré tous les progrès accomplis au cours des vingt dernières années, n'ont pas encore atteint un maximum d'exploitation.

Pourtant l'industrie alimentaire égyptienne qui puise sa richesse aux sources du règne animal et du règne végétal n'en est pas moins diverse et étendue

avec ses groupements principaux et ses nombreuses activités subsidiaires.

Couvrant entièrement les besoins de la consommation intérieure, l'industrie alimentaire égyptienne a donné un exemple concret de sa vitalité et de l'abondance de ses ressources, au cours des six années du dernier conflit mondial. Sa production dépasse, dans certains domaines, les besoins de la consommation. Certains secteurs de cette industrie exigeaient une réorganisation pour s'adapter aux méthodes de production moderne et c'est dans ce but que le Gouvernement Egyptien a fait appel en 1952, à des experts étrangers. La réorganisation ne concerne pas l'ensemble de cette industrie, dont certaines, comme l'industrie de l'huile et de sucre, ont atteint un stade de perfection difficile à dépasser; mais elle porte notamment sur la technique de l'industrie du règne animal, fruits et légumes, conserves de viande, conserves de poissons, etc.

Nous donnons ici un aperçu de l'activité de cette industrie.

a) L'industrie sucrière : elle englobe aujourd'hui quatre usines dans la Haute-Egypte. Ces dernières peuvent ensemble utiliser 199 000 tonnes de canne à sucre par jour. Le raffinage s'effectue à l'usine de Hawamdieh près du Caire. La production journalière de cette usine est de 800 tonnes. La canne à sucre a une teneur de 8% de jus. La production sucrière en Egypte atteint 318 000 tonnes en 1955. Dépassant la consommation locale, une partie importante de la production est exportée à l'étranger.

b) L'industrie de la confiserie : un capital de L.E. 250 000 est investi dans cette industrie qui emploie 1 000 ouvriers environ. Son principal produit est le «Halawa» (sorte de bonbon très doux) qui est une

alimentation nationale. La fabrication de chocolat entre aussi dans l'industrie de la confiserie. La production journalière de 12 tonnes suffit au marché local.

c) L'industrie très ancienne, des boissons douces et des eaux minérales doit son succès à l'abondance des matières premières et notamment à l'oxyde soluble de carbone. Elle a eu un essor remarquable, il y a quelques années, grâce à l'installation en Egypte des fameuses firmes de boissons rafraîchissantes «Coca Cola» et «Pepsi Cola».

d) L'industrie du décorticage et du blanchissement du riz constitue l'une des plus anciennes industries égyptiennes. La première usine fut installée à Rosette il y a une centaine d'années. Actuellement, cette industrie englobe 18 entreprises, qui produisent toutes les variétés demandées dans le pays et l'étranger. Le capital investi s'élève à un million de livres et 10 000 ouvriers sont employés dans ce secteur. La production annuelle atteint 600 000 tonnes de riz blanc.

e) L'industrie d'amidon, qui a vu le jour avec la seconde guerre mondiale, produit actuellement 21 tonnes par jour. Le capital investi est de L.E. 40 000.

4. Autres Industries :

L'Egypte possède maintenant d'autres industries lourdes introduites dans le pays par le nouveau régime qui tend à l'industrialisation complète du pays. Citons l'industrie du papier, l'industrie de pneus d'automobile, l'industrie du ciment, l'industrie métallurgique, l'industrie du verre, enfin les deux plus importantes industries : celles de la production du fer et de l'acier à Assouan et de l'électricité grâce à la construction du «Haut Barage».



CHAPITRE II

LA SITUATION MONETAIRE A LA VEILLE DE LA PREMIERE GUERRE MONDIALE

Pour décrire le système monétaire qui existait en Egypte en 1914, nous sommes obligés de jeter un coup d'oeil en arrière.

L'Egypte, qui a vu la domination des Kalifes, l'indépendance, le règne des Turcs, des Français, des Anglais, a connu également plusieurs systèmes monétaires selon le régime économique et financier de l'autorité.



1. LE TARIF DE 1798

En juillet 1798, quand l'armée française débarqua en Egypte, le commerce extérieur du pays était très limité, le commerce intérieur restreint à cause des luttes perpétuelles entre les chefs mameluks. Les commerçants européens importaient dans le pays des monnaies étrangères qui remplaçaient les monnaies nationales d'or et d'argent, les paras et les felous, qui avaient été refoulés à l'étranger.

On trouvait en circulation, à cette époque, le sequin d'or de Venise, le quadruple d'Espagne, le sequin de Hongrie «le Magar» et le sequin de Constantinople. Les pièces d'argent les plus connues, étaient la piastre espagnole et le talari germanique. Samuel Bernard nommé par Bonaparte, inspecteur de l'Administration de la monnaie en 1798, écrit dans son «mémoire sur les monnaies d'Egypte» : «Cette monnaie - la piastre espagnole - plus abondante que toutes les autres, parce que les Espagnols qui tenaient en leur possession les mines d'argent, les plus riches convertissaient en piastres presque tout l'argent qui en sortait, cette monnaie, dis-je, était celle dont le charge était le plus avantageux pour les autres puissances, la conséquence de cet avantage et de son abondance, fut qu'elle était plus généralement répandue dans le commerce du monde, et qu'elle devenait en quelque sorte une monnaie de convention qui, d'une part, servait de moyen d'échange avec presque toutes les nations et, de l'autre, alimentait non seulement presque toutes les monnaies des divers états, mais encore une partie de leurs orfèvres. Elle ne servait pas uniquement dans le commerce à solder des marchandises. elle formait elle-même un objet de trafic considérable, et composait souvent une partie du chargement des navires et des caravanes.

Le Thalarie ou thaler, monnaie d'Allemagne, dite risdale, espèce ou écu de convention, fabriqué par diverses puissances pour servir de moyen d'échange dans le commerce avec divers pays, et particulièrement la risdale d'Autriche, était également fort répandu en Egypte. Cette pièce fut portée au tarif arrêté par une commission de Français et de négociants du pays, au même taux que la piastre. Le change lui était même plus favorable, quoique la piastre ait eu réellement un peu plus de valeur intrinsèque, à cause de la supériorité du titre. Cette faveur pouvait tenir non seulement à la nature des relations commerciales, mais encore à ce que le poids du thalarie est plus fort, et peut être aussi à ce que son exécution est plus parfaite.»

La piastre d'Espagne était appelée par la population «ryal Abou Madfa» parce qu'on prenait pour des canons les deux colonnes d'Hercule que le gouvernement espagnol avait représentées au revers de la pièce. Le thaler germanique était appelé par la population «ryal Abou taquah» parce que, dit Samuel Bernard, l'écusson figurant au dos de cette monnaie au milieu de l'aigle impériale écartelée, «a quelque ressemblance avec les fenêtres à frillage du pays».

Bonaparte introduisit dans le pays, de nouvelles monnaies. Les ressources de l'armée française à son arrivée en Egypte étaient d'environ 2 millions de francs et se composaient d'un million de livres françaises, pour 300.000 francs d'écus génois, milanais et maltais. Trois jours après son débarquement à Alexandrie, Bonaparte constitua une commission de 4 Français et 3 commerçants égyptiens d'Alexandrie pour fixer le tarif des monnaies existant dans le pays. Ce tarif fut établi sur la base du cours commercial au Caire des monnaies locales d'or et d'argent.

Voici le tarif établi par cette commission :-

Tarif établi en 1798 par les Commissionnaires
de l'armée française en collaboration
avec les autorités égyptiennes,

Dénomination des pièces	Medins ou para	Francs
OR		
Quadruple d'Espagne (y compris les fractions jusqu'à 1/16)	2352	82,81
Louis de France (double en proportion)	672	23,66
Sequin de Venise	340	11,97
Zer-el-Mahboub du Caire 1/2 en proportion)	180	6,33
Sequin de Constantinople	200	7,04
Sequin de Hongrie ou Hollande (Bondouki turc même prix mais hors tarif)	300	10,56
ARGENT		
Ecu de six Louis de France	168	5,91
Ecu de cinq Louis de France	142	5
Ecu de trois Louis de France	84	2,95
Pièce de trente sous (15 sous en proportion)	42	1,47
Ecu de Rome	140	4,92
Piastre d'Espagne	150	5,28
Talari d'Autriche	150	5,28
Ecu de huit Livres Gênes	186	6,54
Ecu de six Livres Milan	130	4,577
MONNAIE DE COMPTE		
La livre tournoi de compte	28	0,98
le para	1	0,03

Cette diversité de monnaie en circulation, exigeait
que chaque habitant de l'Egypte retînt les rapports
établis par la commission, ce qui rendait le régime
monétaire très compliqué et très difficile à appliquer.

o o o O o o o

2. LA REFORME DE 1834

Dans le but de simplifier le système monétaire et de remédier à ses désavantages, le Gouvernement promulgua l'ordonnance de 1834 que l'on considère comme la base de la réforme monétaire d'Egypte. S'inspirant du système monétaire appliqué aux Etats-Unis, qui était fondé sur la piastre espagnole, appelée en Egypte «Talari Abou Madfa», et des exemples d'Europe, le Gouvernement Egyptien basa son tarif des monnaies égyptiennes sur le «Talari germanique» appelé en Egypte «Talari Abou Taquah» et fixa le rapport entre les monnaies-or et argent à 15,52. Pour toutes les subdivisions de la monnaie-or et argent, le même titre fut adopté. Au point de vue légal, les deux monnaies-or et argent avaient force libératoire illimitée, c'est donc le bimétallisme qui fut prévu par cette ordonnance. Mais pratiquement, c'est le monométallisme-or qui régna car les monnaies-or étaient seules acceptées dans les transactions.

La valeur du talari fut fixée à 20 piastres, il fut frappé aux mêmes poids et titre que le ryal abou taquah. Des pièces de demi et de quart de talari furent émises ainsi que la piastre en argent.

L'unité monétaire du pays fut la piastre en argent divisée en 40 paras.

Voici les monnaies auxquelles cette ordonnance donna cours légal :-

Monnaies-or

La livre égyptienne pesant	8,544	grs. au titre de	0,875	valait	100	P.T.
la 1/2 livre	»	»	»	»	50	P.T.
la 1/4 »	»	»	»	»	25	P.T.
la 1/5 »	»	»	»	»	20	P.T.
la 1/10 »	»	»	»	»	10	P.T.
la 1/20 »	»	»	»	»	5	P.T.

Monnaies-argent

Le salaire pesant	27,79	grs. au titre de 0,833 1/3	valait	19	20/40	P.T.
le 1/2 »	»	»	»	9	30/40	P.T.
le 1/4 »	»	»	»	4	35/40	P.T.
le parisi	»	0,900	»	8	30/40	P.T.
le 1/2 »	»	»	»	4	15/40	P.T.
le 1/4 »	»	»	»	2	7 1/2/10	P.T.
la piastre	»	0,750	»	1		P.T.
la 1/2 »	»	»	»	0	20/40	P.T.
la 1/4 »	»	»	»	0	10/40	P.T.

Monnaies de bronze

1	para
5	paras
10	»
20	»

la pièce de 20 paras avait la valeur légale d'une 1/2 piastre.

Cette ordonnance, en outre, fixa le taux des monnaies étrangères d'argent et d'or circulant dans le pays au tarif suivant :-

Talari Abou Taquah	20	P.T.
Pièce de cinq francs	19 10/40	»
Colonnate	20 28/40	»
Livre anglaise	97 20/40	»
Talari d'Amérique	19	»
Louis d'or	77 6/40	»
Sequin	45 26/40	»
Bondouki	46 17/40	»
Dabloum	313 29/40	»

En analysant ce tarif et en prenant en considération le titre et la valeur intrinsèque des monnaies, on observe que certaines d'entre elles ont été favorisées au détriment des autres. Le tableau suivant indique les rapports de valeur entre la livre égyptienne et les trois principales pièces tarifées : -

o o o O o o o

Nom de monnaies	Poids légal en grammes	Titre	Valeur intrinsèque	Valeur légale	Diff. entre valeur & taux
Livre égyptienne	8,544	0,875	P.T. 100	P.T. 100	—
Livre sterling	7,9874	0,916 2/3	97,937	97 20/40	0,446
Pièce de 20 francs	6,4516	0,900	77,668	77 6/40	0,668
Livre turque	7,2165	0,916 2/3	87,485	87 30/40	0,835

Source : Arminjon, page 579.

On constate que la livre égyptienne était la plus favorisée, puis venaient, dans l'ordre, la livre sterling, la pièce de 20 francs et enfin la livre turque. Le titre légal de la livre anglaise est de 916 2/3 millièmes et son poids de 7,988 grammes. La teneur de fin étant de 7,3224 grammes et non de 7,3495 grammes, sa tarification aurait dû être de P.T. 97 6/40. Les essais faits au Caire sur les monnaies étrangères ne furent donc pas très exacts. La livre égyptienne aurait dû, d'après la loi de Gresham, chasser de la circulation égyptienne les pièces d'or étrangères. Mais du fait de la quantité insuffisante de cette monnaie nationale, c'est la livre sterling qui était la plus utilisée.

L'Egypte qui est un pays agricole, a toujours besoin au moment de la récolte cotonnière d'une grande quantité de numéraire pour alimenter les transactions qui en résultent. Les banques importent le numéraire étranger, surtout les livres sterlings pour financer cette récolte. Durant la morte saison cette monnaie importée est réexportée pour payer les importations du pays. Pour payer aux fellahin (paysans) le prix de leur coton, on attribuait à la monnaie une valeur supérieure au tarif officiel. Voici le tarif, imposé au fellah au moment de la vente :-

Livre égyptienne	à P.T. 101	au lieu de P.T. 100				
Livre sterling	» 98	»	»	»	»	97 1/2
La pièce de 20 francs	» 78	»	»	»	»	77 6/40
Talari Colonnate	» 20	»	»	»	»	19
Talari Marie-Thérèse	» 20	»	»	»	»	17 1/2
Parisis	» 10	»	»	»	»	8 30/40

Ce tarif indique une moyenne, il était différent d'une province à l'autre. On a estimé la perte qui résultait de ces pratiques à L.E. 20 000 par an.

Le but de l'ordonnance de 1834 était de fournir au pays une monnaie nationale très saine, à des titres et

poids fixes et en quantité suffisante pour répondre aux besoins commerciaux du pays.

Mais cette réforme de 1834, a-t-elle réalisé les buts visés par ses créateurs ? Malheureusement, la réponse est négative. Voici les raisons de cet insuccès :-

1) Insuffisance de la quantité de monnaie égyptienne:

Le Gouvernement Egyptien avait frappé durant presque 50 ans (1832 - 1885) un total de :

a) Hôtel des monnaies du Caire	L.E. 2 978 307
b) Hôtel des monnaies de Paris et Bruxelles	L.E. 2 478 104

Soit un total général de 5 456 411 livres égyptiennes.

Cette quantité de monnaie était loin de répondre aux besoins des 6 831 131 habitants de l'Egypte en 1882. Le pays se trouvait donc obligé de faire appel à la monnaie étrangère, et surtout à celle des pays formant l'Union Latine : le thaler de Marie-Thérèse, le lei, la drachme, la colonnate, le medjidieh, etc.

D'autre part, la frappe étant exécutée par des machines peu perfectionnées, les livres égyptiennes étaient dissemblables quant au poids et quant au titre.

Les trois quarts de la population du pays étaient — et restent encore — des paysans extrêmement modestes qui avaient besoin d'une bonne monnaie divisionnaire utilisable pour leurs transactions habituelles. L'insuffisance de la quantité de monnaie divisionnaire était une calamité.

2) Variation de la valeur de la monnaie :

Pour vendre leur coton, les paysans étaient obligés d'accepter les tarifs imposés par les commerçants. Ils ne touchaient pas les prix exacts et totaux et ne savaient pas ce que représentait au juste l'argent qu'ils

recevaient. Les commerçants leur imposaient constamment d'autres tarifs qui répondaient à leurs intérêts. C'était une situation très pénible pour le fellah, qui ne pouvait pas économiser pour financer - au moins en partie - la prochaine récolte cotonnière. Cet état de choses a aggravé et troublé les relations commerciales et l'activité économique en général.

3) La chute de l'argent en 1873 a rendu impossible la continuation du système :

De 1834 jusqu'en 1848, le prix de l'or augmenta considérablement sur le marché international par rapport à l'argent. Il atteignit 15,82/1 alors que le système égyptien était basé sur 15,52/1. Une partie des livres-or fut fondue et exportée à l'étranger. Puis, dès 1850, la valeur relative de l'argent s'éleva à cause de la surproduction d'or, le rapport des deux monnaies s'établissait à 15,40 puis 15,30 contre 1. Cette fois, ce furent des talaris d'argent qui quittèrent l'Egypte, en même temps que les écus de 5 francs quittaient la France et les pays de l'Union Latine. Mais vint ensuite la chute formidable de la valeur de l'argent. Le 12 février 1873, les Etats-Unis supprimèrent le dollar argent de la liste des monnaies ayant force libératoire illimitée. Des pays européens, l'Allemagne, la Hollande, la Roumanie supprimèrent la libre frappe de l'argent. Le bimétallisme perdit du terrain. En Egypte, où le stock monétaire en argent était insuffisant, les monnaies étrangères continuaient à être acceptées dans la circulation. La situation du pays était la suivante d'après le rapport de la commission monétaire de 1884 :

«L'Egypte est devenue le réceptacle de nombreuses monnaies d'argent étrangères, repoussées ou taxées d'infériorité dans les pays d'Europe : malgré l'abaissement de son tarif, le talari Marie-Thérèse a pris une place de plus en plus grande sur le marché,

le pays est littéralement inondé de francs roumains, pièces qui ne sont pas admises dans l'Union Latine et qui font 20 % de pertes ; les pièces grecques de 5, 2, 1 drachmes et 1/2 drachme sont répandues à profusion, ces monnaies sont menacées d'une dépréciation inévitable si la Grèce se retire de l'Union Latine ; on peut même constater l'existence toute récente d'une forte quantité de monnaies turques de billon que la pénurie des pièces divisionnaires fait tolérer dans les transactions, le faux monnayage des piastres s'exerce impunément dans des proportions énormes.»

o o o O o o o

3. LA REFORME MONETAIRE DE 1885

La mauvaise application du système monétaire de 1834, ainsi que ses défauts et ses lacunes, ne tardèrent guère à attirer l'attention des autorités égyptiennes. Elles ont senti, à plusieurs reprises, la nécessité de la modification du système. A cette fin, une commission fut instituée en 1882. Mais, l'occupation britannique, et les troubles politiques très graves, empêchèrent toute activité et tout travail efficace.

Le 4 août 1884, une nouvelle commission fut formée par décision du Conseil des Ministres, de la façon suivante :-

Mostafa Fahmy, Ministre des Finances	Président
El Sayed Abdel Rahman Hafez, Grand Cadi	Membre
El Cheikh Mohamed El Abbassy, Cheikh El Islam	»
M. Edgar Vincent, conseiller financier du Gouvernement	»
Blum Pacha, Sous-secrétaire d'Etat aux Finances	»
M. A. Schmidt, faisant fonction de sous- secrétaire d'Etat aux Finances	»
M. Abdel Aziz, Directeur de l'Hôtel des Monnaies du Caire	»
M. J. Kleinmann, Directeur du Crédit Lyonnais en Egypte	
M. A. Boinet, Délégué du Conseiller financier	Secrét. de la Commission
M. J. Rabino, Sous-directeur du Crédit Lyonnais	»

On remarque, parmi les membres de cette commission la présence de deux dignitaires religieux, signe caractéristique de l'époque.

Les travaux commencèrent le 17 août 1884 et se terminèrent le 26 septembre 1885. La commission étudia et examina consciencieusement tous les problèmes monétaires afin de doter l'Egypte d'un système monétaire de premier ordre. Les points sur lesquels se fixa son attention furent les suivants : adoption d'un étalon, choix d'une unité monétaire, création d'une monnaie divisionnaire d'argent et d'une monnaie de billon propres à remplacer les monnaies étrangères et conditions de l'élimination de celles-ci, titres et conditions de frappe des pièces. La plus importante de ces questions était naturellement celle de l'étalon¹.

Dans son rapport, présenté au Gouvernement en septembre 1885, la commission recommanda l'adoption du monométallisme-or pour «le maintien pur et simple de ce qui existait». Cette proposition fut acceptée après qu'on eut examiné les relations commerciales entre l'Egypte d'une part, et les pays européens qui ont adopté le monométallisme-or d'autre part. Si l'Egypte avait adopté le bimétallisme, elle aurait été obligée d'accepter les paiements des autres pays en argent, tandis qu'elle ne payait qu'en or ses créanciers. Du fait de la baisse continue de la valeur de l'argent, elle subit une perte considérable. La commission proposa d'accepter en circulation les monnaies-or étrangères : la livre sterling, le Napoléon et la livre turque à titre temporaire et au cours légal tarifié en 1834 jusqu'à ce qu'une quantité suffisante de livres égyptiennes soit frappée. Aussi, estima-t-elle utile le retrait de la circulation des pièces-argent étrangères.

Le 14 novembre 1885, le Gouvernement promulgua le décret de la Réforme monétaire. L'article 1er de

1) Arminjon - La situation économique et financière en Egypte, 1911, page 361.

ce décret dit : «L'unité monétaire de l'Egypte est la livre égyptienne. La livre égyptienne se divise en 100 piastres. La piastre se subdivise en 10 ochr-el-guerche» (dixième). Cette dénomination «ochr-el-guerch», a été remplacée par celle de «millième», puisque millième partie de la livre. C'est donc, la division décimale qui a été utilisée pour remplacer l'ancienne division de la piastre en 40 paras.

La monnaie-or seule eut force libératoire illimitée; la monnaie argent considérée comme monnaie d'appoint eut force libératoire jusqu'à concurrence de 200 piastres. Pour éviter au pays «le danger de glisser sur la pente fatale des émissions abusives», l'article 11 du décret du 14 novembre 1885 stipule : «L'émission des monnaies d'argent ne doit pas dépasser un maximum de 40 piastres par habitant. L'émission des monnaies de nickel et de bronze ne doit pas dépasser un maximum de 8 piastres par habitant ». Le cours légal fut donné à la monnaie-or, argent, nickel et bronze.

1) la monnaie-or

La livre égyptienne	valeur 100 piastres pesant 8gr500 au titre de 0,875
La pièce de demi livre	valeur 50 piastres pesant 4gr250 au titre de 0,875
La pièce de 20 piastres	valeur 20 piastres pesant 1gr700 au titre de 0,875
La pièce de 10 paistres	valeur 10 piastres pesant 0gr850 au titre de 0,875
La pièce de 5 paistres	valeur 5 piastres pesant 0gr425 au titre de 0,875

Le titre de la livre égyptienne fixé en 1834 à 0,875 d'or fut maintenu, avec tolérance de 1 millième au-dessous et 1 millième au-dessus du titre légal.

Pour déterminer le poids de la livre égyptienne et ses subdivisions, la Commission se heurta à de sérieuses difficultés. Selon le décret de 1834, le poids de

la livre fut fixé à 43 kirats $7/8$. La Commission dut chercher le rapport exact du darhem (subdivision du kirat) et du gramme. Comme il était impossible de trouver ce rapport, elle décida de peser quelques livres en circulation. Des pesées faites par le directeur du Crédit Lyonnais, un des membres de la Commission, portant sur L.E. 4400 donnèrent une moyenne de 8gr544, qu'elle réduisit à 8gr500. «La tolérance de poids est fixée à 2 millièmes au-dessus et 2 millièmes au-dessous du poids légal pour les livres égyptiennes et pour les pièces d'or de 50 piastres, et à 5 millièmes pour les autres monnaies d'or» (article 8, 1er alinéa).

La Commission abandonna la pièce de $1/4$ de livre égyptienne (P.T. 25), car la pratique avait démontré que les petites monnaies d'or ne sont pas utiles à la circulation lorsqu'une pièce de valeur analogue existe en argent. Elle a cependant autorisé la frappe des pièces d'or de P.T. 20, 10 et 5 non pour répondre aux besoins de la circulation; ces pièces étaient utilisées comme bijoux or à l'occasion de certaines fêtes et cérémonies religieuses.

2) La monnaie-argent :

Pour éviter les erreurs du passé, le décret de 1885 dota le pays d'une bonne monnaie divisionnaire.

Les différentes pièces de monnaie-argent sont :

La pièce de 20 piastres		pesant 28 grammes au
		titre de $0,833 \frac{1}{3}$
»	10	» pesant 14 grammes au
		titre de $0,833 \frac{1}{3}$
»	5	» pesant 7 grammes au
		titre de $0,833 \frac{1}{3}$
»	2	» pesant 2,800 grammes au
		titre de $0,833 \frac{1}{3}$
»	1 piastre	pesant 1,400 grammes au
		titre de $0,833 \frac{1}{3}$

La pièce de 1/2 piastre	pesant 0,700 gramme au titre de 0,833 1/3
La pièce de 1/4 piastre	pesant 0,350 gramme au titre de 0,833 1/3

Les petites pièces de P. T. 1, 1/2 et 1/4 ne furent admises que provisoirement. Leur poids étant trop faible, elles étaient impropres à la circulation. Deux ans après leur création, elles furent remplacées par des pièces en nickel (décret de 13 novembre 1887).

La tolérance de titre des monnaies d'argent est de 3 millièmes au-dessus et 3 millièmes au-dessous du titre légal. «La tolérance de poids au-dessus et au-dessous du poids légal est fixée à 3 millièmes pour les pièces d'argent de 20 et 10 piastres et à 10 millièmes pour les autres monnaies d'argent» (2^e alinéa de l'article 8). La monnaie d'argent constituait une monnaie d'appoint. Son pouvoir libératoire était fixé à P.T. 200 (art. 14).

3) Monnaie en nickel :

Le décret du 14 novembre 1885 introduisit en Egypte les monnaies fabriquées en nickel. Elles comprenaient :

La pièce de 1 piastre ou 10 m/ms. pèse 8 grs.	
» 1/2 » 5 » 4 »	
» 1/5 » 2 » 2 1/2 grs.	
» 1/10 » 1 » 1 3/4 grs.	

Un arrêté ministériel du 23 novembre 1885 fixa le titre de la monnaie de nickel à 25% et 75% de cuivre. L'article 14 du décret du 14 novembre 1885, fixa le pouvoir libératoire de la monnaie de nickel à P.T. 10.

4) Monnaie en bronze :

La monnaie en bronze comprenait :-

La pièce de 1/2 millième,

La pièce de 1/4 millième, qui correspondait à l'ancien para.

Un arrêté ministériel du 24 mars 1886 fixa la composition de cette monnaie à 95 % de cuivre, 4 % d'étain et 1 % de zinc.

Le poids a été fixé à 3.5 grammes pour la pièces de 1/2 millième, et à 2 grammes pour la pièce de 1/4 millième.

La force libératoire de cette monnaie a été fixée à P.T. 10, comme celle de la monnaie en nickel.

Telles sont les monnaies égyptiennes proposées par la Commission de 1885 et adoptées par le décret du 14 novembre 1885.

Monnaie étrangères :

La Commission, vu l'insuffisance des livres-or nationales en circulation, avait admis temporairement la circulation de certaines monnaies étrangères : la livre sterling, le napoléon et la livre turque. Le dernier alinéa de l'article 17 du décret du 14 novembre 1885 dit : le «Ministre des Finances détermine les monnaies étrangères admises dans la circulation et le maximum de la somme qui peut être payée avec ces monnaies dans les rapports de l'Etat avec les particuliers. Il fixe en outre, les tarifs des monnaies étrangères ».

Conformément à cet article, un arrêté du Ministre des Finances daté du 19 mars 1887, indique les monnaies-or étrangères admises à circuler et leurs tarifs comme suit :-

La livre sterling	à P.T. 97,50
Le napoléon (la pièce de 20 francs)	à P.T. 77,15
La livre turque	à P.T. 88,75

C'est le tarif de 1834 qui a été maintenu. En faisant la comparaison de ce tarif avec le nouveau poids de la livre égyptienne (8,500 grammes) nous constatons que toutes les monnaies étrangères étaient dépréciées relativement à la livre égyptienne. Le tableau suivant illustre cette constatation¹.

Par ce nouveau tarif, la livre sterling était favorisée et primait les autres monnaies étrangères. Elle constituait la plus grande part du revenu égyptien, soit le prix de la vente du coton, principal produit du pays. Si les livres égyptiennes avaient été frappées en quantité suffisante, les monnaies or étrangères auraient été exclues de la circulation par le seul jeu de la loi économique dite de Gresham. Arminjon (2) remarque comme un fait curieux les efforts tentés, cependant, pour introduire des napoléons dans la vallée du Nil, en dépit de la loi de Gresham. Il donne le tableau suivant qui témoigne de ces efforts et démontre leur inutilité :

**Monnaies d'or déclarées à la douane à
l'importation et à l'exportation de 1887-1905**

	Livres sterl.	Pièces 20 Fr.	Autres monnaies	Total
	L.E.	L.E.	L.E.	L.E.
Importation	60600000	7600000	3100000	71300000
Exportation	29600000	6300000	2600000	38500000
Import. net	<u>31000000</u>	<u>1300000</u>	<u>500000</u>	<u>32800000</u>

Quant à la monnaie argent, elle a subi une grande dépréciation par suite du décret de 1885, qui dota le pays d'une bonne monnaie divisionnaire. En vertu de

1) Fouad Sultan - La monnaie égyptienne, thèse, Paris, Rousseau 1914, cité par Emile Antonini. Le crédit et la banque en Egypte, thèse, Lausanne 1927.

2) Arminjon - page 375

	Poids	Titre	Or fin	Valeur intr.	Tarif	Perte
	grs		grs	P.T.	P.T.	%
Livre égyptienne	8,500	0,875	7,4375	100,—	100,—	—
Livre sterling	7,9875	0,916 2/3	7,321784	98,444	97,500	0,191
Napoléon	6,4516	0,900	5,806447	78,069	77,150	1,968
Livre turque	7,2165	0,916 2/3	6,615125	88,942	87,750	1,358

ce décret, le Gouvernement Egyptien procéda graduellement à la démonétisation de toutes les anciennes pièces d'argent égyptiennes ou étrangères qui étaient tarifées à cette époque. Il a également interdit l'importation de ces pièces étrangères. Ensuite, le Ministre des Finances émit, mensuellement ou chaque quinzaine, des circulaires qui diminuaient graduellement d'une piastre ou d'une fraction de piastre la valeur de ces monnaies. Suivant l'article 17 du décret de 1885, le Ministre des Finances retirait l'ancienne monnaie d'argent par une «notification publique» qui «devra être faite par voie d'avis officiel un an avant la date extrême à laquelle ces monnaies cesseront d'avoir cours légal ».



4. LES BILLETS DE BANQUE

L'Égypte n'a connu les billets de banque qu'en 1898, avec la création de la National Bank of Egypt. Comme la majorité de la population se composait des fellahin, complètement illettrés, le pays n'avait pas confiance en une monnaie dépourvue de toute valeur intrinsèque. C'est la guerre de 1914, qui donna aux billets de banque une rapide diffusion.

L'article 4 alinéa 1er des Statuts de la National Bank of Egypt stipule qu'un des objets de la Banque est d'«émettre des billets au porteur et à vue». Ce privilège a été accordé en 1898 pour 50 ans, mais il a été renouvelé en 1939 pour une période finissant le 12 août 1980.

Le montant des billets en circulation devra toujours être représenté pour :

- 1) la moitié, au moins, en or;
- 2) l'autre moitié, par des titres calculés à un taux ne dépassant pas le cours du jour, et au maximum au pair, appartenant en propre à la Banque, et dont le choix et la désignation réservés au Gouvernement seul, sans que l'exercice de ce droit puisse, en aucun cas et à aucun moment, faire encourir à ce dernier une responsabilité quelconque.

À défaut de tout ou partie de tels titres, l'encaisse or de la caisse spéciale du service d'émission des billets de banque devra être élevée proportionnellement, de telle façon que le montant des billets en circulation soit toujours représenté intégralement. L'encaisse exigée tant en or qu'en titres, constitue le gage spécial des porteurs de billets de banque, et en cas de liquidation de la Banque, ladite encaisse doit servir exclusivement à assurer le retrait des billets.

La dite encaisse, tant en or qu'en titres, est déposée au siège de la Banque dans un coffre spécial. Deux clefs différentes ferment ce dernier : l'une demeure entre les mains de la Banque et l'autre entre les mains des Commissaires du Gouvernement.

Les titres peuvent également, en partie ou en totalité, être déposés, avec l'autorisation du Ministre des Finances, auprès de la Banque d'Angleterre ou d'une banque de Londres dont le choix doit être agréé par le Ministre.

Enfin, est considéré comme étant dans la caisse spéciale au Caire, s'il est adressé avec l'autorisation spéciale du Ministre des Finances aux commissaires du Gouvernement et dûment assuré en leur nom, l'or en transit à destination de l'Egypte, expédié par ou pour le compte de la Banque (article 5 des statuts).

Jusqu'en 1914, les billets de la National Bank of Egypt avait cours facultatif. Personne dans le pays n'était forcé d'accepter ces billets en paiement de sa créance. Au 8 août 1898, une circulaire du Ministre des Finances disait clairement : «les receveurs devront remettre les billets de banque en circulation dans les paiements qu'ils auraient à faire que lorsque le public se montrera enclin à les recevoir». Comme nous l'avons dit, les paysans qui constituaient la majeure partie de population, étaient peu évolués et avaient l'habitude d'utiliser les monnaies à valeur intrinsèque; il était difficile d'imposer brusquement l'emploi de billets de banque. Mais par suite de la première guerre mondiale et des graves événements qui bouleversèrent l'Europe et qui se répercutèrent en Egypte, et pour éviter une crise monétaire possible, le cours forcé fut donné aux billets de la National Bank of Egypt par un décret du 2 août 1914 qui disait textuellement : « Les billets de la National Bank of Egypt ont la même valeur effective que les espèces d'or ayant cours légal en Egypte. En

conséquence, et jusqu'à ce qu'il en soit ordonné autrement, tous paiements effectués au moyen des dits billets, pour quelque cause et valeur que ce soit, seront effectifs et libératoires au même titre que s'ils étaient faits en or, nonobstant toutes clauses ou conventions contraires existantes ou à intervenir entre les intéressés» (article premier)

L'article 2 de ce décret stipule : «La National Bank of Egypt est autorisée provisoirement et jusqu'au nouvel ordre à différer le remboursement des billets qui lui seront présentés à cet effet».

Les autres conditions relatives à l'émission, spécialement la moitié de la couverture en or et l'autre moitié en titres, restèrent inchangées.

Le tableau suivant indique la quantité de billets de banque en circulation dès la création de la National Bank of Egypt jusqu'à 1914, ainsi que la formation de la couverture.

(en 1000 L.E.)

A la fin de	Billets de banque en circulation	Couverture	
		o r	titres
1899	98	49	49
1900	125	68	57
1901	140	71	69
1902	190	95	95
1903	450	229	221
1904	830	420	410
1905	1 700	939	761
1906	2 750	1 422	1 328
1907	2 600	1 450	1 150
1908	2 320	1 266	1 054
1909	2 600	1 338	1 262
1910	2 700	1 350	1 350
1911	2 700	1 361	1 339
1912	2 900	1 481	1 419
1913	2 700	1 350	1 350
1914	8 250	4 332	3 918

Source : National Bank of Egypt 1898—1948, page 23.

Les titres constituant la moitié de la couverture pour une somme de L.E. 49 000 à la fin de 1899 se composaient de Livres sterling 48 640 des obligations de la dette unifiée égyptienne et le reste de la dette privilégiée égyptienne évaluées à la valeur nominale. Des actions de chemin de fer Quena-Assouan, des obligations de la dette ottomane 3 1/2 % et 4 %, des obligations de l'emprunt garanti 3 % (égyptien) et des obligations de la Banque Agricole Egyptienne sont ajoutées, dans les années suivantes, à la couverture. A la fin de 1906, l'émission s'éleva à L.E. 2 750 000, dont L.E. 1 421 835 étaient couvertes par encaisse-or, et le reste soit L.E. 1 328 165 étaient couvertes par les obligations suivantes à leurs valeurs nominales¹ :-

Livres sterling

368 660	obligations de la dette ottomane 3 1/2%
	garantie par le tribut égyptien,
300 000	obligations de la Banque Agricole égyptienne, 3 1/2%,
292 460	obligations de la dette privilégiée (égyptienne)
155 000	obligations de la dette ottomane de défense 4 % garantie par le tribut égyptien,
113 000	obligations de la dette garantie 3 % (égyptien),
75 140	obligations de la dette de «Domaine»
44 000	actions de chemin de fer Quena-Assouan,
8 000	obligations de la dette privilégiée (égyptienne)
6 000	obligations de la dette unifiée (égyptienne)

Le 17 mai 1904, le vice-président de la National Bank of Egypt à Alexandrie avisa le siège social au Caire, qu'il avait rencontré des obstacles insurmontables pour satisfaire la demande du public exigeant

1) National Bank of Egypt, 1898-1948, page 24

la convertibilité des billets de banque en or. Il devait payer en un seul jour la valeur de L.E. 60000 en or. Le Conseil d'Administration au Caire décida que la convertibilité des billets de banque en or, aurait lieu seulement là où la réserve-or était déposée, soit au siège social au Caire.

o o o O o o o

5. LE STOCK MONÉTAIRE JUSQU'A 1913

Malgré la réforme de 1885, l'Égypte connut des crises monétaires assez graves qui menaçaient son armature économique, principalement en 1899, en 1904 et en 1906. Ces crises ne provenaient pas du système de 1885, mais découlaient seulement de la nature particulière du commerce égyptien. La situation économique du pays, déterminée par sa balance commerciale, dépendait de la monoculture cotonnière. La circulation monétaire était fonction de l'abondance et de la valeur du coton. La quantité de monnaie en circulation était le reflet exact de toute modification de la récolte ou du prix. Comme le marché était alimenté par la monnaie-or venant de l'étranger, l'importation de ce métal était uniquement basée sur les prévisions du prix du coton qui était, à son tour, imposé par les marchés étrangers. Toute erreur plus ou moins importante dans ces prévisions entraînait un déséquilibre monétaire et conduisait ainsi à une crise d'une certaine gravité. Il fallait, d'autre part, attendre plusieurs semaines pour recevoir la monnaie-or de l'étranger. Quant à la monnaie-argent, du fait de l'imperfection de l'Hôtel des Monnaies dans le pays, il fallait l'attendre aussi quelques semaines, car la frappe à l'étranger durait deux à trois mois. Durant cette période d'attente, le pays souffrait d'une certaine restriction dans la circulation et dans le crédit. Tel était le caractère de la crise de 1899.

Depuis 1904 un autre élément important vint aggraver les crises monétaires, en retirant de la circulation, pour quelque temps, une quantité considérable de monnaies. D'après le décret du 28 novembre 1904 réglementant la dette publique de l'Égypte, les sarrafs (encaisseurs) avaient l'obligation de remettre directement à la Caisse de la Dette Publique le mon-

tant des impôts directs (impôt foncier). La Caisse gardait pour quelques jours les sommes encaissées pour les déposer au Crédit Lyonnais qui les remettait en circulation. Le recouvrement des impôts directs était opéré durant la saison cotonnière qui exigeait des moyens d'échange indispensables; mais par cette politique le pays se trouvait, au contraire, privé d'une importante quantité de monnaie. Cet état de choses se produisit de nouveau avec gravité durant l'année 1906.

Mais en 1907, le Gouvernement s'entendit avec la Caisse de la Dette Publique qui autorisa les Sarrafs à déposer aux agences de la National Bank of Egypt, pour le compte de la Caisse, les collectes des impôts. A la suite de quoi, la National Bank se chargeait de verser ces sommes au Crédit Lyonnais. Ainsi, le Gouvernement put parer à une cause de pénurie de la monnaie si indispensable au pays.

Nous avons vu que les banques en Egypte importaient, pour financer la récolte cotonnière, de la monnaie-or étrangère, surtout la livre sterling. Ces monnaies étaient utilisées pour payer les importations égyptiennes. Cette particularité de la circulation rend difficile toute évaluation exacte du stock monétaire. Les statistiques de la douane n'enregistrent que le simple mouvement de va et vient de la monnaie-or. Elles ne tiennent pas compte des exportations invisibles, souvent très importantes. Elles n'enregistrent également pas les mouvements du métal jaune avec le Soudan qui constituent un élément assez important dans l'exportation de la monnaie. D'autre part, les voyageurs se rendant en Syrie et les pèlerins partant annuellement pour la terre sainte du Hedjaz emportaient avec eux une bonne quantité de monnaie-or qu'ils dépensaient à l'étranger. En outre, les capitaines des navires se voyaient confier par les agences des compagnies de navigation - toutes étrangères - le montant de l'excédent de leurs recettes pour les re-

mettre à leurs administrations centrales à l'étranger. De plus, la livre sterling, très recherchée pour sa valeur, se dirigeait en grande partie vers l'industrie orfèvre pour répondre aux désirs et aux coutumes de la population. Quant au stock monétaire d'argent et de billon, nous pouvons facilement l'obtenir exactement de ce tableau établi par le Ministère des Finances, au Caire.

(en livres égyptiennes)

Année	O r	Argent	Nickel	Bronze	Total	Refonte argent & nickel	Total net
1886—1900	52 024	1 905 848	218 267	7 820	2 184 059	241 700	+ 1 942 359
1901	—	74 422	39 999	1 203	115 624	32 470	+ 83 154
1902	—	—	—	1 001	1 001	—	+ 1 001
1903	—	100 000	50 000	1 000	151 000	10 215	+ 140 785
1904	—	525 198	59 500	1 100	585 798	10 780	+ 575 018
1905	—	209 511	16 000	—	225 511	6 000	+ 219 511
1906	—	272 930	5 000	2 100	280 030	24 400	+ 255 630
1907	—	450 000	20 000	1 000	471 000	—	+ 471 000
1908	—	—	—	—	—	—	—
1909	—	—	3 500	1 000	4 500	—	+ 4 500
1910	—	60 117	15 000	1 500	76 617	86 140	+ 9 523
1911	—	329 909	20 653	1 500	352 062	29 400	+ 322 662
1912	—	168 911	21 700	500	191 111	20 340	+ 170 771
1913	—	17 546	4 937	1 000	23 485	—	+ 23 485
Total	52 024	2 114 392	474 656	20 724	4 661 796	461 445	+ 4 200 351

(Source : Ministère des Finances, le Caire.)

Donc, la quantité-or émise, au 31 décembre 1913, n'avait pas changé depuis 1886-1900, date de la première frappe, le montant reste L.E. 52 024. La valeur totale de la monnaie-argent au 31 décembre 1913 fut L.E. 4 114 392, et celle de bronze et nickel fut à la même date L.E. 474 656 + 20 724 = L.E. 495 380.

Concernant la circulation des billets de banque le tableau suivant nous montre le développement de leur diffusion en Egypte jusqu'à 1913.

Année	Maximum	Minimum	Moyenne
1899	125 088	4 227	59 998
1900	131 117	23 527	53 374
1901	135 284	46 149	73 023
1902	221 492	54 774	116 182
1903	398 838	134 111	217 916
1904	676 025	324 051	454 320
1905	1 388 773	500 694	913 216
1906	2 315 389	1 394 197	1 804 334
1907	2 763 941	1 780 139	2 280 126
1908	2 278 091	1 390 017	1 841 605
1909	2 221 053	1 619 018	1 970 448
1910	2 600 705	1 777 341	2 163 025
1911	2 379 080	1 907 188	2 187 311
1912	2 626 766	1 500 014	2 070 752
1913	2 584 093	1 564 165	2 109 361

On remarque tout de suite le peu de changement survenu dans l'émission des billets depuis 1906. Malgré le développement de l'économie du pays, le billet de banque n'a pas vu son usage s'élargir. Le chiffre de L.E. 2 109 361 représentant la valeur de la totalité des billets de banque en circulation étant insuffisant pour un pays dont le commerce extérieur s'élevait en 1913 à plus de 60 millions de L.E. :-

exportations	L.E. 31 662 000
importations	L.E. 27 865 000
marchandises réexportées	L.E. 178 000
	<u>L.E. 60 105 000</u>

C'est la preuve que le pays ne s'était pas habitué aux billets de banque.

En ce qui concerne la monnaie-*or* étrangère importée ou exportée (livres sterling, pièces de 20 francs français et livres turques), le Ministère des Finances a estimé en livres égyptiennes la valeur de cette monnaie comme suit :-

Mouvement du numéraire en L.E.

Années	Importations	Exportations	Excédent + ou déficit —
1889	1 813 104	1 838 349	— 25 245
1890	2 807 592	1 827 798	+ 979 794
1891	2 760 022	1 423 328	+ 1 536 649
1892	3 352 496	1 689 462	+ 1 663 032
1893	2 582 081	3 274 392	— 692 311
1894	1 849 884	1 673 408	+ 177 476
1895	4 265 633	2 250 546	+ 2 015 087
1896	3 588 811	1 779 822	+ 1 808 989
1897	2 789 973	2 336 394	+ 453 579
1898	2 547 738	1 866 167	+ 661 571
1899	4 467 829	1 454 470	+ 3 023 359
1900	3 986 274	2 579 776	+ 1 406 498
1901	2 969 142	2 421 864	+ 547 278
1902	4 472 829	1 828 412	+ 2 944 417
1903	6 276 806	1 771 708	+ 4 505 098
1904	7 012 949	2 784 156	+ 4 288 793
1905	4 543 448	3 859 663	+ 683 785
1906	8 784 136	2 041 247	+ 6 742 881
1907	7 258 390	4 606 399	+ 2 921 991
1908	4 171 175	4 667 622	— 496 447
1909	6 989 935	6 449 667	+ 540 318
1910	12 874 779	6 957 914	+ 5 889 865
1911	6 903 029	7 100 089	— 97 062
1912	11 344 622	7 459 121	+ 3 890 501
		T o t a l	+ 45 365 904

Sur ces montants, il faut tenir compte du fait qu'une quantité considérable de monnaie-or et argent était soustraite de la circulation pour alimenter la thésaurisation; elle entrait dans les bas de laine pour n'en jamais sortir.

o o O o o

CHAPITRE III

LE REGIME MONETAIRE PENDANT LA PREMIERE GUERRE MONDIALE

L'économie moderne se caractérise par l'étroite solidarité de tous les marchés du monde. Toute crise ou tout bouleversement économique dans un pays, ne peut avoir lieu sans avoir de répercussions dans les autres pays, même les plus lointains. La crise politique qui aboutit au conflit général de 1914, eut dans le domaine économique des effets, même dans les pays neutres. La Suisse fut obligée de décréter le cours forcé le 30 juillet 1914. La lointaine République Argentine, dut établir le moratorium et le cours forcé. Les Bourses de New-York, de Londres, de Paris, de Berlin furent fermées.

L'Egypte ne pouvait pas échapper aux conséquences fâcheuses de cette conflagration universelle. Elle se trouva placée dans une situation politique assez paradoxale. Au point de vue juridique, elle demeura au sein de l'Empire Ottoman, dans un régime d'autonomie dont elle jouissait depuis 1882. Mais pratiquement, elle était déjà complètement séparée de la Turquie, parce que la souveraineté ottomane n'était point conciliable avec la domination britannique. Cette situation ambiguë fut réglée, le 18 décembre 1914, lorsque l'Angleterre proclama son protectorat sur l'Egypte.

Quant à la situation économique et partant monétaire, nous savons que grâce aux capitaux étrangers, surtout à la livre sterling favorisée par le tarif officiel,

l'Egypte pouvait financer ses récoltes. Une fois, celles-ci consommées, l'or était exporté pour payer les dettes et les importations. Ce mouvement de va-et-vient de capitaux ne pouvait s'intensifier pendant la guerre où l'insécurité des moyens de communication était évidente. D'autre part, les billets de banque émis depuis 1899, n'avaient pas de pouvoir libératoire. Le public, dont la majorité était illettrée, se méfiait de ces billets, particulièrement en temps de guerre. Le problème était grave à la déclaration de guerre. La population prise de panique, se précipita auprès des banques pour retirer ses fonds. Sous le régime monétaire en vigueur, toutes les demandes ne pouvaient être satisfaites qu'avec de l'or la monnaie légale du pays. Les banques en Egypte furent obligées de demander de l'or à Londres, mais les ressources des banques anglaises étaient immobilisées, ce qui les empêchait d'expédier à l'Egypte l'or demandé. La «Deutsch Orient Bank» et la «Banco di Roma» durent fermer leurs guichets. «L'Egypte risquait donc d'être gravement atteinte dans son économie nationale par la disette de capitaux, et plus encore par le manque de numéraire.»¹

Dans ces conditions inquiétantes, l'Egypte dut limiter les retraits de l'or et créer une quantité suffisante de monnaie légale pour parer à la crise et financer la récolte cotonnière qui approchait. Le 2 août 1914, le Gouvernement décréta, non seulement le cours légal, mais encore le cours forcé des billets de la National Bank of Egypt. L'article premier de ce décret dit : «Les billets (banknotes) de la National Bank of Egypt ont la même valeur effective que les espèces d'or ayant cours légal en Egypte. En conséquence, et jusqu'à ce qu'il en soit ordonné autrement, tous paiements effectués au moyen des dits billets, pour quel-

1) G. Blanchard «L'Egypte Contemporaine» No. 26 mars 1916, page 155.

cf. également M. Kamel Amin Malache. Etude économique & critique des instruments de crédit en Egypte, page 94.

que cause et valeur que ce soit, seront effectifs et libératoires au même titre que s'ils étaient faits en or, nonobstant toutes clauses ou conventions contraires existantes ou à intervenir entre les intéressés». L'article 2 stipule : «La National Bank of Egypt est autorisée, provisoirement et jusqu'à nouvel ordre, à différer le remboursement des billets qui lui seront présentés à cet effet.» Le 4 août 1914, le Gouvernement institua un moratoire après un délai de 4 jours fériés. Ce moratorium fut décrété et appliqué au bénéfice des débiteurs qui se trouvaient dans l'impossibilité de faire face à leurs obligations. Il ne concernait que les valeurs négociables. Le 10 août 1914, ce moratorium fut étendu à tous les contrats commerciaux. Il fut prolongé à des échéances de plus en plus lointaines, par les décrets du 14 septembre, du 30 septembre, du 14 et 26 octobre 1914. Ce dernier décret fixa au 31 janvier 1915 la date limite pour la complète exécution des obligations laissées en souffrance. Cependant les banques ne furent obligées de payer que le 5% du montant des dépôts.

Concernant le commerce du coton, la Commission de la Bourse des Marchandises d'Alexandrie décida le 6 août 1914, sans consulter le Gouvernement, la clôture de tous les contrats relatifs à la vente du coton en Bourse. Cette décision étant prise sans accorder de délais aux débiteurs pour se libérer, ils se trouvèrent dans l'impossibilité de remplir leurs obligations. Par le décret du 3 septembre 1914, le Gouvernement annula cette décision, releva immédiatement la Commission de la Bourse de ses fonctions, et déclara que le Ministre des Finances lui-même prendrait les mesures et les dispositions relatives à la Bourse. Un arrêté ministériel fixa au 21 octobre 1914 puis au 28 octobre de la même année, la date de liquidation des contrats du coton. Cette date fut prorogée suivant les circonstances. Ainsi, les débiteurs ne craignaient plus la liquidation immédiate, et avaient assez de temps pour chercher les moyens de faire face à leurs obligations.

Revenons au décret de 2 août 1914, c'est un des événements les plus importants de l'histoire monétaire de notre pays. L'Egypte vivait, avant l'établissement de ce décret, sous le régime du Goldspecie standard ou l'étalon de circulation-or. Les billets émis par la National Bank of Egypt, étaient payables «au porteur et à vue». Ces billets, ayant eu cours facultatifs, étaient convertibles en or à la demande du porteur, de là, on passa sans transition au cours forcé des billets. L'Egypte ne connut donc pas le stade intermédiaire du cours légal qui consiste à accorder aux billets de banque convertibles au porteur et à vue, un pouvoir libératoire illimité. Le cours forcé implique cependant le pouvoir libératoire illimité. On l'introduisit par une subtilité de rédaction. L'article premier du décret prévoit en effet que «les billets (banknotes) de la National Bank of Egypt ont la même valeur effective que les espèces d'or ayant cours légal en Egypte ...» L'épithète «effective» peut être ici matière à controverse car il va de soi que des billets de banque n'ont pas de valeur effective au sens de valeur intrinsèque comme des pièces d'or. S'ils ont une valeur «effective» c'est du fait de la loi qui les assimile, au point de vue du pouvoir libératoire à ces espèces. L'article 2 du décret confère expressément le cours forcé aux billets de la National Bank of Egypt. Dans l'intention du législateur ce cours forcé avait cependant un caractère provisoire. Pourtant, jusqu'à présent, le décret de 2 août 1914 n'a jamais été modifié ou abrogé.

Il est intéressant de signaler ici, que les étrangers résidant en Egypte, à cette époque avaient protesté contre ce décret parce qu'il ne fut pas approuvé par l'Assemblée Générale des Tribunaux Mixtes. Le Gouvernement Egyptien prétendait que le décret concernait la monnaie de l'Etat, celle-ci ressortissant à son pouvoir, les mesures prises n'exigeaient pas l'approbation de ces tribunaux.

Le Gouvernement fut obligé d'accorder le cours forcé aux billets de banque pour empêcher que la thésaurisation des monnaies ne privât le pays de toute bonne monnaie. Les interdictions de l'exportation de la monnaie et du métal or édictées par les pays étrangers ne permettaient pas d'envisager le renouvellement du stock monétaire nécessaire à la circulation et à l'encaisse de la National Bank. Cependant, les autres conditions concernant l'émission des billets de banque restèrent inchangées, en particulier la clause de la couverture. Rappelons ici que la couverture devait être constituée par moitié au moins en or, et pour l'autre moitié, par des titres choisis par le Gouvernement Egyptien sans aucune responsabilité de sa part. Dans le cas de manque partiel ou total de ces titres, l'encaisse-or devait être augmentée de telle sorte que la couverture or et titres ne soit jamais inférieure au montant total des billets en circulation. Le Gouvernement et la Banque voulurent conserver le caractère primitif du statut-or et titres de la couverture des billets. Mais nous allons voir, comment les nécessités de la guerre forcèrent la Banque à s'écarter des exigences des statuts.

Le Gouvernement dut encore chercher les moyens propres à financer les récoltes cotonnières. A cette fin, et à défaut d'importations d'or devenues impossibles en raison de la guerre, le Gouvernement approuva en octobre 1914 les mesures suivantes :-

- a) faire à Londres, une émission des Bons du Trésor jusqu'à concurrence de £ 5 000 000;
- b) faire en Egypte une émission des Bons du Trésor jusqu'à concurrence de £ 5 000 000; à condition que le total des deux émissions ne dépassât pas £ 8 000 000, dont 5 000 000 garanties par le Gouvernement britannique et 3 000 000 par les titres du Fonds de la Réserve Egyptienne;

- c) permettre à la National Bank of Egypt d'émettre des billets garantis par ces Bons du Trésor au lieu d'être garantis en partie par de l'or.

De cette façon, le Gouvernement pouvait faire face à toute dépréciation ou inflation des devises nationales. Si les demandes d'achat des traites sur l'étranger augmentaient au point d'entraîner une dépréciation de la livre égyptienne, le Gouvernement, grâce aux bons émis à Londres, pouvait vendre du change sur Londres et retirer de la circulation un montant équivalent de billets de banque. En même temps il devrait annuler une quantité correspondante de Bons du Trésor émis en Egypte.

Les livres sterling 3 000 000 de «titres du Fonds de la Réserve Egyptienne» proviennent de la Réserve du Budget. Cette réserve était formée par des versements annuels d'une partie du Budget à une caisse spéciale, «Caisse de la Dette», gérée par les créanciers de l'Egypte.

Il est évident que le but de toutes ces nouvelles mesures, était de permettre à la National Bank of Egypt d'émettre des billets garantis par les Bons de Trésor Egyptien au lieu d'être garantis en partie par de l'or. Ces Bons du trésor étaient échus dans les trois mois. Ajoutons que ces Bons représentaient une garantie sérieuse puisque fondée sur la réserve budgétaire.

Du fait de l'activité des affaires, de l'amélioration des prix du coton, et de l'augmentation des dépenses des troupes britanniques en Egypte, le pays devint créancier de l'Angleterre et n'eut pas besoin d'utiliser le prêt offert par la Grande-Bretagne. De plus la National Bank put graduellement remplacer les Bons du Trésor Egyptien par de l'or.

Mais au mois de novembre 1914, les demandes de billets de banque augmentèrent de telle sorte que la quantité de billets émis représentait le double de la valeur du métal jaune en dépôt. Ces demandes étaient dues aux dépenses des armées anglaises stationnées en Egypte et au développement des affaires. Devant ces circonstances et étant donné l'impossibilité d'importer de l'or d'Europe - et spécialement d'Angleterre - le Gouvernement prit rapidement diverses dispositions pour parer à la situation. Graduellement ces dispositions mettaient fin à l'indépendance de la livre égyptienne.

Le 15 novembre 1914, en effet, le Gouverneur de la National Bank of Egypt envoya une lettre au Ministre des Finances pour lui demander l'autorisation de déposer l'or égyptien — étant donné l'impossibilité de le transporter — à la Banque d'Angleterre à Londres sous le double contrôle de cette banque et de la National Bank of Egypt. La lettre du gouverneur ajoutait que ce dépôt devrait être fait : «à titre exceptionnel par suite de l'impossibilité d'importer de l'or d'Angleterre dans ces circonstances actuelles». Le 6 décembre 1914, le Ministre des Finances accorda son autorisation à cette suggestion «à titre exceptionnel» en spécifiant «qu'il est jugé indispensable d'accorder des facilités aux autres banques pour les mettre dans une situation analogue à celle de la National Bank». Pour justifier cette décision assez importante, la Banque et le Gouvernement prétendirent qu'ils s'étaient appuyés d'une part sur «les nécessités impérieuses de la guerre», et d'autre part sur les deux derniers alinéas de l'article No. 5 des statuts de la National Bank.

L'expression «les nécessités impérieuses de la guerre» a été beaucoup exploitée et excessivement utilisée dans les documents échangés entre la National Bank et le Gouvernement Egyptien.

Les deux derniers alinéas de l'article 5 des statuts disent :-

«Les titres peuvent également, en partie ou en totalité, être déposés, avec l'autorisation du Ministre des Finances, auprès de la Banque d'Angleterre ou d'une banque à Londres dont le nom sera agréé par le Ministre, dans une caisse spéciale et à deux clefs dissimulables, dont l'une entre les mains de la National Bank of Egypt et l'autre entre les mains de la Banque dépositaire agissant au lieu et place des Commissaires du Gouvernement.»

«Est considéré comme étant dans la caisse spéciale au Caire, s'il est adressé avec l'autorisation spéciale du Ministre des Finances aux Commissaires du Gouvernement et dûment assuré en leur nom, l'or en transit à destination d'Egypte, expédié par ou pour le compte de la Banque.»

La justification basée sur cet article est fautive, à notre avis. L'avant-dernier alinéa concerne la possibilité de déposer une partie, ou la totalité des titres à la Banque d'Angleterre. L'encaisse-or n'est pas compris expressément dans le paragraphe de cet article. Le dernier alinéa considère «l'or en transit à destination d'Egypte» comme étant dans la caisse spéciale du Caire. Il ne concerne pas l'or déposé à Londres.

Il est évident que ces deux lettres du 15 novembre et du 6 décembre 1914 sont en contradiction évidente avec les dispositions statutaires. Elles constituent la première étape dans la voie de la dépendance de la livre égyptienne par rapport à la livre sterling.

M. Roussin pense que¹ «cette autorisation permettait à la National Bank of Egypt de déposer ou de

1) Roussin : Le régime monétaire actuel en Egypte - Revue l'Egypte contemporaine, No. 77, février 1924.

retirer des espèces à Londres, contre émission ou retrait de billets au Caire, ce qui équivalait à une faculté d'opérer des transferts télégraphiques dans les deux sens au pair. Comme cette faculté aurait donné à la National Bank of Egypt le monopole des opérations de change, il fut convenu que la même faculté serait étendue aux autres banques de la place.» Ce système permettait de stabiliser le change sur Londres au pair, pour tous les établissements de crédit, qui achetaient et vendaient des devises à leurs clients avec un léger écart de part et d'autre, écart bien moindre qu'au temps du trafic d'or, dont les frais de transports étaient supérieurs. Il en résulte donc une économie sensible pour l'Egypte⁷. Aussi, l'utilisation du billet de banque en circulation au lieu de l'or et le placement d'une partie de la couverture en titres produisant des intérêts, furent-ils une nouvelle source d'économie pour le pays. Cette opération équivalait à un prêt involontaire de la part des porteurs des billets, prêt dont le produit était en partie placé en titres. «Les intérêts sur ces titres viennent s'ajouter en majeure partie aux recettes de l'Etat» (2).

Tels sont les avantages sur lesquels on insistait. Quant à la stabilité monétaire, rien ne l'empêchait d'être maintenue si la couverture des nouveaux billets était constituée par les Bons et les titres de la Réserve Budgétaire. Et comme la Réserve égyptienne augmentait sensiblement et obligatoirement chaque année, et que la Caisse de la Dette Publique était gérée par les créanciers de l'Egypte), (les Alliés, en particulier les Anglais et les Français), le Fonds de la Réserve aurait constitué une excellente base pour l'émission des Bons de Trésor. Ces Bons et Titres jouissaient en effet d'une garantie effective; ainsi, cette combinaison n'aurait pas

1) Roussin : *ibid.*

2) Roussin : *ibid.*

représenté une inflation de crédit. La livre égyptienne n'avait aucune raison de se voir dépréciée sur les marchés étrangers, et surtout sur le marché britannique. Donc le change sur Londres, principal marché du monde, aurait dû se stabiliser. La conséquence aurait été une économie sensible pour l'Egypte du fait de la suppression des frais de transport de l'or monnayé importé et exporté pour le financement de la récolte en temps de paix.

Dans les années 1914—1919, le Fonds de Réserve se chiffrait à plus de 7 1/2 millions de livres égyptiennes, tandis que le montant des billets de banque se trouvait être légèrement supérieur à 8 millions de livres. Une partie de cette émission avait un caractère saisonnier et devait permettre de financer la récolte cotonnière; aussi la National Bank dut-elle avoir recours au Fonds de la Réserve pour garantir les billets.

Par cet arrangement, qui consistait à déposer à Londres l'or égyptien, le pays adopta le Gold Exchange Standard qui consiste à utiliser pour la circulation intérieure, les billets de banque inconvertibles en or et, pour les paiements extérieurs, des traites payables en or sur un pays à étalon-or (l'Angleterre). L'émission des billets de banque était toujours garantie pour la moitié au moins en or, mais une partie de cette encaisse-or se trouvait à Londres.

La saison cotonnière de 1914-1915 qui avait fort mal débuté, fut en définitive fort bonne et permit à l'Egypte de réaliser un solde positif dans sa balance des comptes. Ce solde a eu pour conséquence un accroissement des dépôts en banques, l'augmentation de la circulation et une expansion de l'émission, d'où la hausse des prix. Les nouveaux billets ne furent pas émis pour subvenir aux dépenses de l'Etat, mais uniquement pour répondre aux besoins de la production et du commerce de coton. Une partie de la nouvelle émission entra dans les caisses des banques servant

ainsi à l'achat de devises pour payer les importations. Une autre partie resta entre les mains du public. Comme le numéraire argent était insuffisant pour couvrir les besoins du marché, et du fait de la présence des troupes hindoues en Egypte, le cours légal fut donné provisoirement à la Roupie des Indes par le décret du 6 juillet 1916; sa valeur fut fixée à 65 millièmes.

La saison cotonnière de 1915-1916 fut une fois encore favorable à l'Egypte. L'excédent des exportations se traduisait par de nouvelles augmentations de dépôts en banques, et naturellement, par un accroissement des billets en circulation. Pendant l'été 1916, l'émission de billets de banque qui avait été de L.E. 2.200.000 en 1914, et de L.E. 8.250.000 en 1915, à L.E. 10.800.000 en 1916. Sur ces L.E. 10.800.000 un montant de L.E. 6.400.000 était couvert par de l'or partagé presque également entre le Caire et Londres. En septembre 1916, la Banque d'Angleterre fit savoir à la National Bank of Egypt qu'étant donné les exigences et les nécessités de la guerre, elle était dans l'impossibilité de mettre de l'or à sa disposition, pour garantir les billets égyptiens. Dans sa lettre de 26 septembre 1916, le Gouverneur de la National Bank informa le Ministre des Finances, qu'il était pratiquement impossible «de maintenir le pourcentage de 50 % de métal jaune exigé par les Statuts de l'institut d'émission». Immédiatement, le 27 septembre 1916, le Conseiller financier du Gouvernement, autorisa la National Bank à remplacer la couverture-or par des Bons de Trésor britannique (British Treasury Bills), «vu l'urgence de la situation». Il ajoute, dans cette même lettre, qu'il s'engageait au nom du Gouvernement à donner sa garantie individuelle à tous les administrateurs de la National Bank contre toute éventualité pouvant résulter de la dérogation aux Statuts. Le 18 octobre 1916, le Ministre des Finances, présenta une note au Conseil des Ministres, demandant à ses collègues l'approbation des graves mesures prises par le Conseiller

financier. Dans cette note le Ministre constatait que « depuis l'établissement du cours forcé des banknotes de la National Bank of Egypt, la circulation de ces banknotes a accusé une grande expansion. Le montant de l'émission de L.E. 2.200.000 qu'il était le 31 juillet 1914, est remonté à L.E. 10.800.000 le 30 septembre 1916. Actuellement il augmente de jour en jour et sera, sans aucun doute, appelé à prendre une extension considérable dans l'avenir prochain, à la suite de la demande de monnaie pour les opérations afférentes à l'achat de la récolte du coton ». La note fait ensuite l'historique des événements monétaires survenus en Egypte depuis l'établissement du cours forcé et insiste sur le fait que « de nouvelles demandes d'or ne peuvent qu'entraver les efforts que l'on déploie pour faire face aux exigences financières de la guerre ». « Il importe, en outre, ajoute le Ministre des Finances, de ne pas perdre de vue que le fait de ne pas immobiliser de l'or pour les émissions supplémentaires, constitue une source de bénéfices importants pour le Gouvernement Egyptien ».

C'est dans ces termes que le Ministre des Finances demanda l'approbation du Conseil des Ministres pour entériner la décision du Conseiller financier. Le Ministre des Finances avait « jugé bon d'autoriser la National Bank of Egypt, une fois la limite atteinte de l'émission couverte pour la moitié en or, d'employer provisoirement des Bons de Trésor Anglais en couverture entière des émissions au delà de cette limite ». La note demandait ensuite l'approbation de la garantie qui fut accordée individuellement aux administrateurs de la National Bank of Egypt.

Dans sa séance du mardi 24 octobre 1916, le Conseil des Ministres approuva cette note. Le 30 octobre 1916, le Gouvernement égyptien publiait l'arrêté suivant dans le journal officiel : « il est porté à la connaissance du public qu'en vue d'une part, de l'aug-

mentation considérable que les besoins de la récolte cotonnière continuent à produire dans la demande des banknotes et étant donné d'autre part, l'opportunité de ne pas accumuler une réserve d'or au-delà des limites imposées par la prudence dans les circonstances actuelles, il a été décidé de relâcher provisoirement dans une certaine mesure l'obligation pour la National Bank of Egypt de maintenir une encaisse-or au moins égale à la moitié de l'émission.

La National Bank, a été autorisée à remplacer la partie de la réserve en or, qui aurait été nécessaire pour porter cette réserve à la moitié du montant de l'émission en conformité de ses Statuts, par des bons du Trésor anglais à court terme.»

A partir du 24 octobre 1916, la livre égyptienne perdait son indépendance. Elle devait subir toutes les fluctuations de la livre sterling soit à la hausse soit à la baisse. La couverture de la livre égyptienne étant constituée par des titres britanniques remboursables en monnaie anglaise, le Gold Exchange Standard était remplacé par le Sterling Exchange Standard.

Signalons ici, que dans un pays où le cours forcé des billets de banque est établi, la balance des compte joue un rôle important dans la valeur de son papier-monnaie sur les marchés étrangers. Durant toute la durée de la guerre, la balance égyptienne des comptes avait été nettement favorable. Si la livre-papier de l'Egypte avait été maintenue à la parité de l'or, le cours de changes eût été à notre avantage. Il est donc indiscutable que la liaison de livre égyptienne à la livre sterling a entravé l'enrichissement du pays. En même temps, la livre égyptienne devait suivre, à l'extérieur, toute dépréciation de la livre sterling. En janvier 1915, le change anglais avec New-York avait fléchi au-dessous du pair qui était \$ 4,86. En septembre de la même année, il avait baissé jusqu'à 4,52.

À la suite des accords financiers entre les alliés et les Etats-Unis d'Amérique, la livre sterling se maintint à 4,78 7/15. La livre égyptienne subit toutes ces oscillations, tandis que la balance des comptes de l'Egypte était excédentaire à cause de la hausse des prix du coton et des dépenses considérables effectuées pour l'approvisionnement des armées concentrées en Egypte qui constituaient pour les pays une importante source d'exportations invisibles.

Quand la guerre fut finie, la situation monétaire réelle des pays belligérants, voilée pendant les hostilités, apparut clairement. En mars 1919, les Etats-Unis dénoncèrent leurs accords financiers avec les alliés. A partir de cette date, le change de la livre sterling avec le dollar des Etats-Unis baissa considérablement et atteignit \$ 3,48 en octobre 1920, c'est-à-dire qu'elle perdit plus de 30 % de sa valeur. La livre égyptienne liée à la livre sterling suivit la même chute.

Nous savons que la monnaie égyptienne avait été définie par les décrets du 14 novembre 1885 et du 13 novembre 1887. Une nouvelle loi, No. 25 du 18 octobre 1916, modifia sensiblement ces décrets. L'article premier de la loi No. 25 du 18 octobre 1916 dit «L'unité monétaire de l'Egypte est la livre égyptienne. La livre égyptienne se divise en 100 piastres ou 1000 millièmes.» D'après cette loi les monnaies légales de l'Egypte sont la monnaie-or, la monnaie-argent, la monnaie-nickel et la monnaie-bronze.

La monnaie-or :

La monnaie-or était représentée par :

la livre égyptienne valeur 100 piastres pesant 8 gr. 500
au titre de 0,875;

la pièce de 50 piastres pesant 4 gr. 250 au titre de 0,875.

La tolérance de titre des monnaies d'or était de 1 millième du titre légal (1er alinéa de l'art. No. 7). La

tolérance de poids est fixée à 2 millièmes au-dessus et au-dessous du poids légal pour les pièces d'or (1er alinéa de l'art. No. 8).

Cette loi supprima les monnaies-or de 20, 10 et 5 piastres décrétées en novembre 1885, mais elle maintint les mêmes poids et titres. Ces pièces ont un pouvoir libératoire illimité. Les livres et les pièces de 50 piastres qui, par suite de l'usure ordinaire de la circulation, pèseraient respectivement moins de 8gr440 et 4gr220 cessent d'avoir cours légal (art 16). Par contre, elles seront acceptées par les caisses publiques à leur valeur nominale, mais devront être retirées de la circulation. Depuis le décret du 2 août 1914, établissant le cours forcé, la monnaie-or a disparu de la circulation. La National Bank of Egypt avait drainé une importante partie du stock monétaire or existant dans le pays. Une autre partie fut expédiée à l'étranger, le pays n'ayant pas, à la déclaration de guerre, interdit l'exportation du métal jaune. Une telle mesure fut cependant prise plus tard par le décret du 7 novembre 1916. La seule frappe des pièces d'or durant la guerre, fut destinée à célébrer deux fêtes nationales. Son montant fut légèrement supérieur à L.E. 10.000. Ces pièces ne furent pas utilisées comme monnaie. La circulation monétaire pendant la guerre, ne comptait aucune pièce-d'or.

La monnaie-argent :

La monnaie-argent restait, d'après la loi No. 25 du 18 octobre 1916, la monnaie d'appoint pour les petites transactions. Sa valeur libératoire restait également inchangeable et était fixée à P.T. 200. La monnaie-argent était représentée par 4 pièces :-

La pièce de P.T.*	20 pesant 28	grs. au titre de 0,833 1/3
la pièce de P.T.	10 pesant 14	» au titre de 0,833 1/3

* P.T. = piastre tarif = 1/100 de L.E.

la pièce de P.T. 5 pesant 7	grs. au titre de 0,833 1/3
la pièce de P.T. 2 pesant 2,800	» au titre de 0,833 1/3

La tolérance de titre des monnaies argent était de 3 millièmes au-dessus et 3 millièmes au-dessous du titre légal (2^{de} alinéa de l'article No. 7). La tolérance de poids au-dessus et au-dessous du poids légal était fixée à 3 millièmes pour les pièces d'argent de 20, et 10 piastres, et à 10 millièmes pour les autres monnaies d'argent (2^{de} alinéa de l'article No. 8).

L'enrichissement du pays à la suite de la présence d'une nombreuse armée britannique, et de la hausse des prix du coton nécessita une très grande quantité de monnaie d'appoint. En outre, le fellah put satisfaire son besoin de thésaurisation, dans cette période de grande prospérité, par cette seule monnaie métallique. Afin de répondre à toutes ces demandes, sans encombrer un stock monétaire argent «encombrement qui aurait eu des répercussions fâcheuses au moment où la circulation n'exigerait plus une si grande quantité de monnaie d'appoint»¹, le Gouvernement importa la roupie des Indes et lui donna, par décret du 6 juillet 1916, le cours légal et fixa sa valeur à 65 millièmes. Adoptée temporairement, la roupie était la première monnaie étrangère introduite dans le pays depuis la réforme de 1885. Mais la valeur intrinsèque de la roupie devint supérieure à sa valeur légale à cause de la hausse du prix de l'argent. De ce fait, cette monnaie se dirigea vers l'industrie. Dans ces circonstances, et pour répondre à l'accroissement continu de la demande de la monnaie-argent, le Gouvernement dut procéder à des frappes très importantes. De 1916 à 1919 l'émission de la monnaie-argent s'est élevée à L.E. 3 571 584 contre

1) Note du Conseiller financier sur le budget 1916.

L.E. 1 508 924 de 1904 à 1914. Mais, les hôtels des monnaies d'Europe ne purent travailler pour le compte du Gouvernement Egyptien, par raison d'encombrement. Devant cette impossibilité matérielle, celui-ci dut recourir à une émission de papier-monnaie (currency notes) de 10 et 5 piastres (lois Nos. 13 et 14 de 1918). En outre, la National Bank of Egypt fut autorisée à émettre des billets de 25 piastres afin de suppléer à la pénurie de monnaie-argent.

Remarquons ici, que le Gouvernement Egyptien n'a pas pris en considération l'encombrement monétaire qui allait suivre la fin de la guerre, lorsque la demande de monnaie-argent diminua. Le stock monétaire argent aurait constitué une charge très lourde pour le pays.

Le législateur de 1916 n'a pas voulu limiter la frappe de la monnaie-argent, qui avait été restreinte à P.T. 40 par personne en 1885. Devant la baisse continue du prix du coton depuis 1920, et la diminution du pouvoir d'achat du pays, la monnaie-argent se trouvait, par conséquent, en quantité abondante par rapport aux besoins qu'elle était appelée à satisfaire. Pour restreindre la quantité de la monnaie-argent en circulation le Gouvernement eut recours à différentes mesures. La roupie des Indes cessa d'avoir cours légal par décret du 7 avril 1930. Mais aucune pièce ne fut présentée au remboursement ; celles qui circulaient avaient été utilisées par l'industrie.

Quant au papier-monnaie (currency notes), un arrêté ministériel No 31 du 11 octobre 1916 fixa les délais de son retrait. A partir du 16 octobre 1927, il cessait d'avoir cours légal. Mais le stock de monnaie-argent restait encore supérieur aux besoins de la circulation. Au 31 octobre 1930 il y avait en circulation L.E. 4.716.000 monnaie-argent contre L.E. 6.841.000 pour la même période de 1920. Aussi les caisses du Gouvernement

possédaient-elles au 31 octobre 1930 plus de deux millions de livres égyptiennes en monnaie-argent. Ce stock était improductif et constituait pour le pays une charge très lourde, surtout dans les circonstances économiques que l'Egypte avait traversées depuis 1930, à cause de la baisse du coton. Le Ministre des Finances décida de remettre en circulation tout ce stock monétaire. Il imposa aux fonctionnaires gouvernementaux l'obligation d'accepter 20 % et plus tard 30 % de leurs appointements en monnaie-argent. Cette décision était en contradiction avec l'article No. 14 de la loi No. 25 de 1916 qui limitait la valeur libératoire de la monnaie-argent à P.T. 200. Mais cette décision était inefficace, la monnaie jetée par le Ministère des Finances sur le marché lui revenait sous forme d'impôts. Au 31 mai 1931, la circulation comprenait L.E. 4.309.369 et le Trésor détenait L.E. 2.500.000 environ.

En juin 1931, le Ministre des Finances prit la décision de fondre en lingots une partie de la monnaie-argent et de la vendre.

La monnaie nickel :

Suivant l'article 2 de la loi No. 25 du 18 octobre 1916 la monnaie nickel comprend :-

la pièce de 10 millièmes (1 piastre)

» 5 » (1/2 »)

» 2 »

» 1 millième¹.

L'article 9 de cette loi dit : «Le titre et le poids des monnaies de nickel et de bronze seront fixés par notre Ministre des Finances avec l'approbation préalable de notre Conseil des Ministres. » Le 18 octobre 1916 (même

1) Cette pièce de nickel fut remplacée par celle en bronze (loi du 4 mars 1925). Toutefois l'ancienne pièce de nickel continua d'avoir cours légal.

jour de la loi) le Ministre des Finances fixa le titre de la monnaie nickel à 25 % de nickel et 75 % de cuivre.

Le poids fut fixé à :-

6	grammes	pour	la	pièce	de	10	millièmes,
5	»	»	»	»		5	»
4	»	»	»	»		2	»
3	»	»	»	»		1	millième.

Par arrêté ministériel du 13 septembre 1924, les poids furent modifiés comme suit :

5	grammes	pour	la	pièce	de	10	millièmes,
4	»	»	»	»		5	»
3	»	»	»	»		2	»

Le pouvoir libératoire de la monnaie de nickel fut limité à 10 piastres.

La monnaie de bronze :

La loi du 18 octobre 1916 a prévu une seule monnaie de bronze : la pièce de 1/2 millième. L'arrêté ministériel du même jour, fixa son titre à 95 % de cuivre, 4 % d'étain et 1 % de zinc. Elle pèse de 3 1/3 grammes. La loi du 4 mars 1925 a remplacé la pièce de nickel de 1 millième par celle en bronze de la même valeur et fixa son poids à 4 grammes. Le pouvoir libératoire de la monnaie de bronze a été limité à 10 piastres.

Les monnaies nickel et bronze constituaient une monnaie subsidiaire très utile pour les petites transactions. Leur circulation augmenta pendant la guerre dans de grandes proportions. Durant la morte-saison, le Gouvernement s'empressait de retirer la quantité superflue de ces monnaies pour éviter toute dépréciation.

Au 31 juillet 1930, le total des monnaies subsidiaires retirées de la circulation par le Ministère des Finances

s'élevait à L.E. 64.500 de monnaie de nickel et L.E. 3.403 de monnaie de bronze.

Les Billets de Banque :

Depuis le décret du 2 août 1914, autorisant le cours forcé, la circulation monétaire comprenait surtout les billets de la National Bank of Egypt. Par suite de l'absence de monnaie-or de la circulation, et de la densité des affaires en Egypte pendant la guerre mondiale, la quantité des billets de banque augmenta sensiblement, comme le montre le tableau suivant :

Emission de billets de banque au 31 décembre¹.

année	Billets émis	Circulation moyenne
1913	2 700 000	2 236 000
1914	8 250 000	7 466 000
1915	11 550 000	10 583 000
1916	21 200 000	19 374 000
1917	30 800 000	29 552 000
1918	46 000 000	44 490 000

Quelles sont les raisons de cette augmentation si élevée de l'émission? Constitue-t-elle une inflation, c'est-à-dire l'augmentation de la quantité de monnaie en circulation par rapport aux biens et services achatables ?

Le Conseiller financier pensait que l'augmentation de la circulation des billets de banque se justifiait par l'accroissement du pouvoir d'achat du pays et par les

1) National Bank of Egypt, 1898-1984, page 118.

nombreuses transactions consécutives à la guerre¹. Nous pensons de même que l'augmentation de billets de banque émis n'a pas servi à augmenter les revenus de l'Etat, mais à répondre aux besoins des échanges. Cependant cette augmentation ne correspondait pas à l'accroissement des richesses entre les mains du public; il y avait donc inflation. En outre, tandis que le nombre des billets de banque augmentait dans le pays, les biens et les services diminuaient à la suite des difficultés d'importer. Ainsi, l'accroissement des moyens d'achat d'une part, et la diminution des biens et services achatables d'autre part, contribuaient à accentuer cette inflation.

L'augmentation de l'émission en Egypte était due aux raisons suivantes :-

1) La demande excessive de coton égyptien :

Le coton enregistra une hausse continue des prix par suite des demandes des pays belligérants pour la fabrication de pneus et des ailes d'avion. De 14 tallaris qu'il était en 1913, le prix du coton passa à 38 en 1917, à 88 en 1919 et 200 au début de l'année 1920. La valeur de la récolte de 1913 était de 32 millions de livres égyptiennes tandis que celle de 1919-1920 s'éleva à 107 millions de livres.

2) L'excédent des exportations pendant la guerre :

La balance égyptienne des comptes enregistra de 1914 à 1919 un excédent des exportations sur les importations. Cela signifie donc une augmentation du pouvoir d'achat du pays. Le tableau suivant en est la preuve :

-
- 1) As notes have been issued only in response to the legitimate demands of trades and the equivalent has been automatically deposited in the form of liquid security in London, inflation has been entirely absent. (Note du Conseiller financier sur le budget de 1917).

Balance égyptienne de comptes durant la guerre¹
(en million L.E.)

Année	Excédent des exportations	Dépenses militaires	Total
1914	2,4	0,6	3
1915	7,7	10,0	17,7
1916	6,6	17,5	24,1
1917	7,9	18	25,9
1918	5,8	25	30,8
1919	28,4	12	40,4
Total	58,8	83,1	141,9

3) La présence des troupes anglaises :

Les nombreuses troupes anglaises dans le pays pour défendre le Canal de Suez contre l'attaque de la Turquie, augmentèrent les transactions et les revenus de l'Egypte. Leur approvisionnement, et leur dépenses à l'intérieur du pays ramenèrent l'activité des affaires et exigèrent une plus grande quantité de monnaies.

b) Stabilisation du cours du change avec Londres :

La National Bank of Egypt achetait les traites tirées sur Londres au pair, et en contre-valeur elle émettait des billets de banques en Egypte. En même temps, elle déposait à Londres des Bons du Trésor dont la valeur équivalait à celle de l'émission. Si la livre égyptienne n'avait pas ce rapport avec la livre anglaise, le cours du change des traites tirées sur Londres devait baisser parce que leur valeur dépassait celle des traites tirées par Londres sur le Caire; par conséquent, la réduction des billets de banque émis en Egypte. C'est une preuve que l'inflation dans le pays était, jusqu'à un certain point, l'effet de la liaison des deux livres égyptienne et sterling.

1) Annuaire statistique officiel de l'Egypte, 1925.

Cet état des choses faisait en Egypte d'innombrables victimes et favorisant la spéculation. Tous les vendeurs de coton, qui voyaient les prix de vente de leur produit s'élever beaucoup plus vite que le coût de la vie, bénéficiaient largement de la situation. En revanche, la masse du peuple - fellahs, ouvriers, fonctionnaires, etc. - ne voyait pas ses moyens d'existence s'accroître aussi rapidement que la hausse générale des prix. Une grande partie de la population se trouvait réduite à la misère.

Mais les événements de 1920 et 1921 vinrent réduire les conséquences de l'inflation en Egypte. Le coton, qui connut au début de 1920 des prix très élevés (200 tallaris le cantar) enregistra une hausse considérable entraînant une diminution très sensible de la valeur des exportations. Ce mouvement s'est manifesté aussi en 1921. Les importations pour ces deux années dépassaient les exportations d'environ 27 millions des livres égyptiennes. D'autre part, les mouvements des touristes vers l'Europe purent reprendre après la guerre. De cette façon, de nombreuses dépenses ont été faites à l'étranger.

Ainsi, la capacité d'achat du pays et ses économies ont été sensiblement réduites. La quantité des billets de banque diminua dans de grandes proportions. Au 31 décembre 1921, les billets en circulation s'élevaient à L.E. 35.282.000 contre L.E. 62.820.000 pour 31 décembre 1919.



CHAPITRE IV

LA PERIODE ENTRE LES DEUX GUERRES MONDIALES

1. La recherche de l'indépendance monétaire

Nous avons exposé, dans le chapitre précédent, les conséquences pour l'économie égyptienne de la guerre de 1914-1918. Le système monétaire égyptien, qui était, à la suite des circonstances déjà mentionnées, définitivement lié au système monétaire anglais, se trouvait écarté de la parité de l'or. En d'autres termes, les deux monnaies étaient si bien liées, que dès la chute de la devise britannique, la livre égyptienne ne put que lui emboîter le pas. Par le mécanisme adopté, l'Egypte et l'Angleterre ne constituaient plus au point de vue monétaire, qu'un seul bloc.

Une fois l'armistice signé, et la paix définitivement rétablie, le gouvernement égyptien chercha à remédier aux troubles économiques et aux bouleversements monétaires dus à la guerre. Le Gouvernement eut beaucoup à faire, en particulier en 1920, lorsque la situation économique et financière de l'Egypte fut brutalement troublée. En cette année, le prix du coton, après avoir touché des niveaux sans précédent au mois de février, subit une chute persistante au cours de l'année, il tomba de 187 tallaris à 31. La balance commerciale devint déficitaire : les importations et les dépenses des particuliers à l'étranger se poursuivirent sur une échelle dépassant de beaucoup le montant des exportations. La balance commerciale accusa pour les deux années 1920 et

1921 des soldes défavorables de L.E. 14 millions et de L.E. 13 millions auxquels s'ajoute le montant considérable de dépenses à l'étranger. Ce déficit trouva sa contrepartie dans des prélèvements opérés sur les crédits accumulés à Londres au cours des années antérieures. Les porteurs de billets égyptiens les remirent en masse à la National Bank of Egypt pour obtenir des chèques sur Londres qui leur permettaient de régler leurs importations. Le résultat fut donc à la fois, une diminution importante des billets de banque entre les mains du public et une réduction équivalente des Bons de Trésor détenus en Angleterre par la National Bank. La circulation égyptienne de L.E. 67.300.000 en février 1920, tomba successivement à L.E. 40.500.000 au cours de l'année 1920, et à L.E. 30.500.000 en avril 1921. L'indice des prix de détail, de 100 en 1913, passait progressivement à 298 en octobre 1920, pour retomber à 175 en juillet 1922, et à 154 en avril 1924.

D'autre part, la livre égyptienne, dès le début de 1919, commença à se déprécier, non pas relativement à la monnaie anglaise, mais par rapport à l'or. A la cessation des hostilités les Etats-Unis d'Amérique cessèrent de consentir des crédits à leurs alliés européens. Le change britannique fut privé d'un appui artificiel, dont il avait jusque là bénéficié. La situation monétaire réelle de l'Angleterre, comme celle de tous les autres pays belligérants, apparut peu à peu en pleine lumière. A partir du mois d'avril 1919, la dépréciation de la livre sterling s'accusa et s'accentua progressivement. L'unité monétaire égyptienne, liée d'une façon absolue à l'unité monétaire anglaise, subit la même dépréciation.

En même temps, entre 1919 et 1925, un mouvement vers l'indépendance politique se fit jour dans le pays. Cette lutte politique, entraîna des discussions sur l'indépendance de la livre égyptienne. Le parlement égyptien sous l'empire de ce mouvement, discuta également du

problème. Le 7 juin 1924, un député¹ formula une proposition disant : « Etant donné que la méthode suivie actuellement dans l'émission de banknotes lie la devise égyptienne au sort de la devise anglaise ce qui constitue un grand danger pour la situation économique du pays, je propose que le Gouvernement songe, dès à présent, à trouver une méthode offrant les garanties suffisantes et la souplesse nécessaire et qui soit de nature à rendre la devise égyptienne indépendante de la devise anglaise. » L'opinion publique se trouva divisée entre plusieurs tendances : certains demandaient le retour immédiat de l'Egypte à l'étalon-or, d'autres estimaient suffisant d'introduire une couverture de billets constituée en titres égyptiens, d'autres demandaient la stabilisation de la devise nationale sur la base de sa dépréciation, c'est-à-dire, de celle de livre sterling. De son côté, le Gouvernement chargea le Conseil économique d'étudier la question monétaire et de suggérer des réformes. Après l'étude de la question, le Conseil économique présenta son rapport suggérant le maintien du statu quo en demandant au gouvernement d'élever la part de la couverture-or.

Ces différentes idées partaient d'un double point de vue commun. D'une part, le prestige du pays qui exigeait qu'il eût sa monnaie propre, n'obéissant qu'aux intérêts économiques nationaux, et d'autre part, la profonde conviction du peuple selon laquelle la séparation de la livre égyptienne de la livre anglaise, serait profitable à l'Egypte et constituerait un avantage considérable, surtout pour sa richesse cotonnière.

Examinons le fondement des opinions précitées.

1) M. Fouad Sultan.

1. Le retour à l'étalon-or

Cette idée était basée sur le détachement de la livre égyptienne du sterling et le retour de notre monnaie à l'ancienne parité métallique.

Nous savons que, le cours forcé établi le 2 août 1914, revêtait un caractère nettement provisoire, imposé par la guerre. Une fois les événements terminés, il était donc logique de penser retourner à l'ancien état de choses. Le retour à l'étalon-or constituait certainement la meilleure réforme à réaliser pour remédier à la baisse de valeur de la monnaie égyptienne et pour avoir une monnaie saine, indépendante et stable. Cette solution aurait mis l'Egypte à l'abri des troubles économiques, conséquences de la hausse ou de la baisse de la valeur de sa monnaie, par suite de la liaison de celle-ci avec la livre anglaise. Les partisans de cette opinion concluaient que, tant que cette liaison et les oscillations de la livre sterling existeraient, l'Egypte ne pourrait avoir aucune autonomie en matière de politique économique. Il fallait donc rétablir le plus vite possible l'étalon-or en Egypte. Le pays y gagnerait, non seulement dans le présent, mais les troubles économiques seraient écartés aussi à l'avenir.

Il semble au premier coup d'œil, que cette théorie était logique, mais pratiquement sa mise en œuvre aurait provoqué des pertes désastreuses pour le pays dans tous les secteurs. À cause des oscillations de la livre sterling, il aurait été extrêmement désavantageux pour l'Egypte de retourner à l'or comme base monétaire. Il aurait fallu, en effet, dans ce cas apprécier la livre égyptienne proportionnellement à la dépréciation de la livre sterling. Cette appréciation aurait occasionné une perturbation générale dans les affaires. Elle aurait enrichi les créanciers et les titulaires de revenus fixes, au détriment des débiteurs. En d'autres termes, les banques foncières et les déposants dans les banques commerciales auraient gagné ; par contre les débiteurs et les

banques commerciales auraient probablement subi des pertes. En outre, les prix du coton seraient tombés tandis que les loyers agricoles exprimés en argent se furent maintenus. Les paysans, qui forment la majorité de la population, auraient subi une perte immense. D'autre part, les entreprises commerciales et industrielles auraient eu à supporter une augmentation des salaires et des dépenses. À ces inconvénients, nous ajouterons encore, le fait que les billets de la National Bank of Egypt étaient couverts par des titres anglais (Treasury Bonds and War Loans). La stabilité des changes avec Londres était obtenue par le mécanisme du retrait et de l'émission de banknotes. Les banques d'Egypte, encouragées par la stabilité des relations entre l'Egypte et l'Angleterre, pays avec lequel elles faisaient la plupart de leurs affaires, avaient placé la majeure partie de leurs disponibilités à l'étranger en titres anglais. C'était donc tout l'avoir du pays qui était libellé et convertible en livres anglaises. Ces banques, étant obligées de liquider leurs placements en Angleterre **en cas** d'adoption de l'étalon-or, auraient subi une perte très sensible, tant la monnaie anglaise était dépréciée.

En 1924, La National Bank of Egypt détenait à elle seule des titres anglais pour une somme dépassant 40 millions de livres anglaises. La baisse de la livre sterling était, à cette époque, de 10 % à 12 %. L'institut d'émission égyptien aurait dû subir une perte de 4 millions de livres sterling, qui devait par conséquent, engloutir son capital. On estimait, en outre, à cette époque, à 4 millions de livres sterling les pertes des autres banques par suite de la dépréciation de la livre égyptienne. Quatre millions de pertes pour la National Bank et quatre millions de pertes pour les autres banques, au profit soit des porteurs des billets de banques, soit des déposants, auraient engendré une perte de confiance dans le système monétaire du pays.

Dans ces conditions, le retour à l'étalon-or avec une livre sterling flottante aurait causé la décadence de l'économie du pays.

2. L'utilisation de titres égyptiens comme couverture

Pour détacher la livre égyptienne de la livre sterling, une idée se dessina ayant pour but de remplacer les titres anglais par des titres égyptiens en tant que couverture de la monnaie en circulation. De 1914 à 1924, les finances publiques du pays étaient dans une situation très prospère. Les recettes étant sensiblement supérieures aux dépenses, le Gouvernement pu constituer une réserve très importante estimée à L.E. 38 millions pour un budget de L.E. 40 millions en 1924. Cet état florissant des finances publiques eut ses répercussions sur la tenue des valeurs d'Etat. Celles-ci furent activement recherchées pour tout placement sûr. Non seulement, leur rendement était assez élevé, mais encore, elles étaient garanties par une commission internationale, la Caisse de la Dette publique, qui était chargée d'administrer le paiement des coupons et le remboursement de la dette publique égyptienne. Celle-ci comprenait :

- a) L'emprunt garanti 3 %.
- b) La dette unifiée 4 %.
- c) La dette privilégiée 3 1/2 %.

Le 28 novembre 1904, le Gouvernement égyptien avait pris un décret, en accord avec les puissances intéressées, par lequel il s'engageait à payer en or et sans aucune retenue ni déduction, les coupons et les titres de la dette égyptienne. La presque totalité de l'impôt foncier des Moudiriehs¹ garantissait ce paiement.

1) Division administrative équivalente à un département.
L'Egypte était divisée en 14 moudiries.

Le Gouvernement s'engagea à ne pas réduire le rendement de cet impôt au-dessous de 4 millions de livres égyptiennes. Les sarrafs (receveurs) avaient l'obligation d'informer directement la Caisse de la dette publique des produits de l'impôt.

Cette destination du rendement des impôts directs, constituait donc un privilège pour la Caisse et cela dans l'ordre suivant :—

- 1) L'emprunt garanti 3 %.
- 2) La dette privilégiée 3 1/2 %.
- 3) La dette unifiée 4 %.

Le caractère international de cette caisse, et l'engagement du Gouvernement Egyptien du 28 novembre 1904 conférèrent à l'Administration de la Dette publique une grande sécurité. Les titres de la Dette publique constituaient alors un placement de toute sécurité. La National Bank of Egypt pourrait remplacer les Bons du Trésor britannique par ces titres qui formeraient la couverture de ses émissions. L'Egypte n'aurait subi aucune perte, et grâce à cette substitution, ses nouveaux titres seraient productifs. Par contre, la valeur de la dette envers l'étranger diminuerait. De plus, une partie des importations invisibles — paiement de coupons — serait réduite.

Mais l'utilisation des titres de la Dette publique égyptienne comme couverture des billets n'aurait pas été en harmonie avec la nature de l'émission en Egypte. Le montant — relativement restreint — de la Dette par rapport aux besoins de la circulation s'y opposait. En faisant abstraction de l'Emprunt garanti 3 %, destiné à être remboursé, la Dette publique se montait à environ 86 millions ainsi répartie :

Dette privilégiée 3 1/2 % d'une émission originale de 31.647.000 réduite, au 30 avril 1931, à	30.633.980
Dette unifiée 4 % d'une émission originale de 60.958.240 réduite, au 30 avril 1931, à	55.250.460
Total	<u>85.884.440</u>

et l'amortissement continuait du reste normalement.

En outre, le remboursement des titres égyptiens cotés en bourse était lointain. Ce manque de souplesse par rapport à la particularité de l'économie égyptienne rendait leur réalisation onéreuse et en tout cas très défavorable. Les fluctuations dans l'émission devaient se répercuter sur le montant de la couverture. C'est le marché cotonnier qui limitait l'extension ou la contraction de la circulation monétaire en période de récolte. Prévoyant l'intensité des affaires. La National Bank of Egypt devait se procurer des titres égyptiens pour couvrir les nouveaux billets de banque. Par contre, quand les échanges se rétrécissaient, l'institut d'émission devait réaliser une partie de la couverture égale à la réduction effectuée dans l'émission. Nous prenons la période de 1920 à 1930 comme preuve de l'énorme différence entre le maximum et le minimum de la circulation.

Billets de banque en circulation¹

Année	Maximum	Minimum	Moyenne
1920	62 911 078	36 941 794	48 401 808
1921	37 238 059	28 740 481	33 293 949
1922	35 779 186	24 871 593	30 355 303
1923	36 613 100	22 696 167	28 895 470
1924	40 256 932	25 356 051	31 796 000
1925	40 084 455	27 114 596	33 575 228
1926	33 249 525	23 415 363	28 162 003
1927	31 525 451	22 448 098	26 615 866
1928	31 637 239	20 672 737	25 925 950
1929	31 900 000	22 000 000	28 169 000
1930	30 200 000	20 500 000	25 900 000

La réalisation et l'acquisition des titres de la Dette publique dans de si grandes proportions auraient pour conséquences une grande variabilité dans la valeur de ces titres. D'ailleurs, les titres de la Dette publique étaient eux-mêmes l'objet de fluctuations très fortes, comme le montre le tableau suivant :

Cours des Titres de la Dette unifiée à Londres².

Année	au 1er janvier	minimum	maximum
1920	73 1/2	57 1/2	83
1921	59	57 1/2	83
1922	61 3/4	61 3/4	74 3/8
1923	68 3/4	68 3/8	74 1/4
1924	74	72 1/2	77 5/8
1925	78 1/8	78 1/8	84 3/4
1926	82 1/4	82	82 3/8
1927	82	82	86 1/2
1928	86 3/4	84	91 1/2
1929	85 1/8	78	86
1930	80	69 7/8	80

1) The National Bank of Egypt, Cairo.

2) Le Ministère des Finances, Le Caire.

Pour obvier à tous ces inconvénients, une proposition fut suggérée au Ministre des Finances : émettre des Bons du Trésor égyptien à court terme qui serviraient de couverture à l'émission. Mais le Gouvernement égyptien se trouvant dans une situation financière très prospère et ayant une réserve très importante, ne vit aucune nécessité d'émettre des Bons du Trésor.

3. Stabiliser la dépréciation de la livre égyptienne

Le troisième courant d'idées exigeait la stabilité de la livre égyptienne en « légalisant » sa dépréciation. Les partisans de cette opinion prétendaient que la stabilité de la monnaie national à son taux « actuel » évitait au pays la perte qui aurait découlé de la différence de taux entre la livre égyptienne et la livre sterling. Ils ne niaient pas que le retour au pair métallique aurait été une grande perte pour l'économie du pays. Mais la monnaie égyptienne ne serait plus à la remorque de la devise anglaise, et l'Egypte ne vivrait plus dans l'inquiétude de l'avenir. Elle ne savait pas que serait le lendemain le taux de sa propre monnaie, celle-ci étant le reflet d'une économie étrangère qui ne correspondait pas à l'économie égyptienne. Pour libérer la livre égyptienne, il faudrait commencer par légaliser sa dépréciation provenant uniquement de la liaison avec la livre sterling.

Mais la première et la principale raison du non-retour au pair métallique était la différence de taux entre les deux monnaies qui en seraient résulté. Cette théorie ne résolvait pas ce problème, au contraire, elle le rendait plus compliqué. L'inquiétude de l'avenir serait devenu plus concret avec une stabilisation de la dépréciation. En effet, la stabilisation de la livre égyptienne faite sur le taux de la livre sterling de 1923 ou 1924 par exemple n'empêchait nullement l'existence d'avoirs égyptiens à l'étranger libellés en livres sterling dont on ignorait toujours l'avenir. Pour épargner au

pays cette inquiétude, on pensa que la stabilisation de la livre égyptienne serait faite sur la base de la parité avec le dollar, au moment même où se réaliserait cette stabilisation. Cette dernière mesure comporterait la dévaluation de la livre égyptienne et la fixation de son titre d'or à un chiffre correspondant à son équivalent en dollars au moment de l'opération. Les établissements de crédit, et toutes les personnes qui détenaient un actif en sterling pourraient convertir leurs avoirs britanniques en valeurs américaines ou agir autrement pour sauvegarder leurs intérêts. Ainsi, le pouvoir d'achat de la livre égyptienne ne serait pas modifié, mais il suivrait les variations du dollar. Malgré la perte subie par l'Egypte en cas de liquidation de sa situation avec la zone sterling, et de rattachement à la devise américaine, elle serait à l'abri d'une dépréciation plus accentuée par rapport au métal jaune. Cet avantage était considérable, malgré les probabilités de dépréciation de l'or à cette époque. D'ailleurs un seul avantage n'est pas suffisant pour adopter une solution. L'Angleterre qui était le plus important centre financier du monde, n'était pas disposée perdre sa position. D'autre part, si l'Egypte rétablissait l'étalon-or, le cours du change avec Londres serait extrêmement variable. Comme l'Egypte faisait la plus grande partie de ses affaires avec ce pays, la stabilité du change était un besoin essentiel. L'instabilité des relations avec la zone sterling creuserait un fossé assez profond dans le régime financier et commercial de l'Egypte, qui ne serait guère comblé par la stabilité du change avec l'Amérique, avec laquelle l'Egypte n'avait que peu de relations commerciales et aucune relation financière. En outre, la dévaluation de la livre égyptienne en modifiant la base nominale du système monétaire, porterait un coup au prestige économique et à la réputation financière du pays.

Cette troisième opinion fut aussi rejetée. Passons maintenant à la dernière théorie.

4. L'avis du Parlement sur la Monnaie

Le parlement égyptien, qui tint sa première session en 1924, après une longue éclipse du fait de l'occupation et du protectorat britannique, fut saisi de la question monétaire. Cette question fut mise en discussion devant le parlement par la commission des finances de la Chambre des députés qui étudia le problème dans son rapport sur le budget de l'année 1924-1925.

Dans son rapport, la commission invitait le Gouvernement à reviser la méthode de la participation de l'Etat aux bénéfices résultant de l'émission des billets de banque. La part de l'Etat devait être relevée.

D'autre part, la commission considéra qu'il était nécessaire de remplacer une partie des titres anglais, constituant la couverture des billets de banque par des titres de la Dette égyptienne.

Au cours de la séance de la Chambre des députés du 9 juin 1924, le rapporteur de la commission des finances reconnut la difficulté soit de se procurer soit de réaliser des titres égyptiens. Il ne nia pas la supériorité des bons anglais sur les bons égyptiens, sur ces deux points. Mais parce que la circulation des billets de banque subit, suivant l'importance des transactions, des fluctuations dans son volume, il distingua entre la couverture à courte échéance et la couverture à longue échéance. La couverture de courte échéance devait être formée de titres de toute sûreté et surtout facilement négociables sans perte, ni pour le pays en général, ni pour la banque d'émission en particulier. Le rapporteur reconnaît que les Bons du trésor britannique serviraient à couvrir les billets de banque faisant l'objet de transactions générales dues à la marche normale des affaires du pays.

Quant la couverture à longue échéance, le rapporteur de la commission des Finances, la faisait correspondre à la partie thésaurisée des billets de banque. Les titres de la Dette unifiée d'Egypte pouvaient constituer utilement cette couverture. Ainsi, le rapport de la commission des finances de la Chambre des Députés calma l'ardeur de certains députés qui exigeaient le remplacement total des titres britanniques par des titres égyptiens.

Deux jours plus tard, le 11 juin 1924, le Ministre des Finances déclara devant la Chambre des députés que des pourparlers étaient engagés pour rétablir la couverture-or. Ces pourparlers n'aboutirent à aucun résultat mais le Gouvernement fidèle à sa promesse faite à la Chambre, chargea le Conseil économique de l'étude «du système monétaire et des réformes à y introduire».

Au Sénat, la question fut encore débattue quand la Commission des Finances posa le problème monétaire dans son rapport sur les recettes de l'Etat. «Pour se libérer du joug de la monnaie anglaise et donner à l'Egypte une monnaie saine», la commission demandait au Gouvernement de procéder à la frappe de la monnaie-or pour les besoins de la circulation et d'avoir en dépôt des lingots d'or susceptibles, en cas de crise, d'être l'objet d'une nouvelle frappe.

Dans la séance du 23 juin 1924, ce rapport fut la cause d'une tempête de discussions. On remarqua que la frappe de la monnaie-or était excessivement coûteuse pour l'Etat. Le Gouvernement ne pouvait frapper une quantité de monnaie-or suffisante pour les besoins de la circulation. Le résultat de cet état de choses aurait été que ces pièces auraient pu se réfugier dans les caves des banques et les cachettes de thésauriseurs. Donc, le résultat de la réforme eût été nul. D'autre part, la dernière frappe de la livre-or égyptienne avait coûté de P.T. 107 à P.T. 110 tandis que son cours légal était de P.T. 100. Le Gouvernement aurait subi une très

grande perte. Pour rejeter cette idée, un sénateur¹, montra avec précision que cette proposition de la Commission des Finances était défavorable au pays. L'or faisait prime de 12 %. Il insistait sur les dépenses excessives que coûterait à l'Etat la frappe de la monnaie-or, et sur la perte d'un revenu très appréciable que l'Egypte tirait des billets de banque. Pour parer à ces inconvénients un autre sénateur² suggéra que l'Etat achetât des lingots d'or comme couverture sans qu'il y ait effectivement une monnaie-or. Répondant à ces critiques, le rapporteur³ de la Commission exposa les idées de la Commission : «L'idée de la Commission est de doter le pays d'une monnaie égyptienne indépendante et d'une unité monétaire or. La monnaie-or est plus certaine. La Commission pense que tout pays indépendant doit posséder une monnaie indépendante malgré tous les sacrifices».

Il est assez étonnant de remarquer que la proposition de la Commission des Finances de la Chambre des Sénats obtint la majorité des voix. Ce rapport était cependant trop vague. Il n'avait qu'un seul but : une monnaie métallique-or indépendante, sans prendre en considération ni l'opportunité de cette indépendance, ni les pertes désastreuses et ruineuses pour les finances de l'Etat. La Commission pensa qu'il suffisait de procéder à la frappe de la monnaie-or pour assainir le régime monétaire du pays.

1) M. Louis Fanous.

2) M. Mohamad Shafik.

3) K. Mohamad Shoukry.

5. L'avis du Conseil économique sur la monnaie Maintenir le statu quo

Le Conseil économique a été créé par une décision du Conseil des Ministres en date du 2 septembre 1922. Il avait pour mission :

- 1) d'étudier soit seul, soit avec l'assistance des services de l'Etat, toutes les recherches et enquêtes dans le secteur économique et financier qui lui seraient confiées par le Ministre des Finances;
- 2) de faire des propositions des suggestions, sur les bases de ces recherches, études et enquêtes, pour développer les ressources financières et économiques du pays, de concilier les intérêts de l'Etat avec ceux des classes productives, d'encourager les initiatives privées, d'aviser un moyen de développer le mouvement coopératif, d'intensifier ou améliorer le rendement des services publics; en un mot suivant l'expression du Conseil des Ministres qui l'a créé «seconder et hâter par tous les moyens possibles les progrès économiques du pays.»

Ce conseil était présidé par le Ministre des Finances. Il comprenait les sous-secrétaires d'Etat des divers ministères, les représentants de l'industrie, du commerce et de ce qu'on nommait habituellement la Haute-finance. Sa composition était une garantie de compétence. Il procéda à l'étude de certains problèmes très vitaux et très importants. Il s'occupa de l'organisation du marché cotonnier, du régime douanier, des coopératives agricoles, de la banque agricole, etc. Ses avis et ses vœux furent très favorablement accueillis par le public égyptien.

A la demande du Gouvernement, le Conseil économique procéda à l'étude du régime monétaire afin

de proposer les réformes à y introduire. Mais entre temps, (le 13 mai 1925) l'Angleterre avait revalorisé sa monnaie et revenait à l'étalon-or. Le problème devint plus simple pour la sous-commission chargée de cette étude par le Conseil. Cette sous-commission limita le problème à deux points :-

- a) «Convient-il de maintenir ou de supprimer le cours forcé?»
- b) «Convient-il de maintenir ou d'amender le mode actuel de couverture des billets de banque?»¹

L'avis émis par la sous-commission sur ces deux points fut présenté au Conseil économique, qui fit son rapport au Gouvernement le 30 mars 1926.

Le rapport comprenait tout d'abord un exposé historique de la monnaie égyptienne depuis 1914. Il passait ensuite à l'étude des deux points déjà cités.

1) Cours forcé :

Le Conseil économique estimait que la suppression du cours forcé et le rétablissement de l'obligation pour la National Bank of Egypt de rembourser les billets en or à la demande des porteurs, auraient pour conséquence de favoriser la thésaurisation du métal jaune, situation fâcheuse pour le pays. De plus, durant la saison cotonnière, l'Egypte importait de la monnaie-or qu'elle exportait ensuite en vue du paiement de ses importations. Ce mouvement d'importation et d'exportation de la monnaie-or, aurait nécessité des frais que le pays devrait supporter. En outre, la National Bank of Egypt se trouverait dans l'obligation de détenir de l'or pour une réserve non inférieure à 75 % ⁽²⁾ de la circula-

1) Du rapport du Conseil.

2) Ce pourcentage est une estimation du Conseil économique.

tion, celle-ci étant de 34 millions de livres en 1926, l'encaisse or devait atteindre environ 25 millions de livres. La représentation métallique à cette époque n'était que de L.E. 3.339.000. La somme de L.E. 25 millions du métal jaune devrait être augmentée assez sensiblement pour permettre aux autres banques d'effectuer le remboursement des dépôts en or. Le public égyptien avait manifesté sa confiance à l'égard des billets de banque depuis 1914 (on était en 1926), mais le Conseil économique n'osait pas spéculer sur la confiance du public dans la livre papier. Une autre conséquence défavorable pour le pays était que, en cas de retour à la convertibilité des billets de banque, le Trésor égyptien perdrait une très importante source de bénéfice. Ce bénéfice s'éleva à L.E. 10.316.000 pour la période de dix ans allant de 1916 à 1925, ce qui représente une moyenne de plus d'un million de livres par an. Naturellement ce bénéfice était sujet à fluctuations suivant les variations de l'émission.

Pour terminer l'étude du premier point, le Conseil économique estimait que le cours forcé pouvait parfaitement se concilier avec l'existence d'une monnaie saine représentée par des billets de banque solidement garantis. Le Conseil économique suggéra au Gouvernement le maintien du cours forcé.

2) Couverture :

Le Conseil économique déclara que la couverture-
or constituait le régime monétaire idéal. Mais un tel régime, outre qu'il était coûteux n'offrait qu'une garantie illusoire. Il reposait sur le principe que la stabilité d'une monnaie n'est mise en péril que pendant les périodes de troubles. Mais du fait du système de mono-culture caractérisant l'économie égyptienne, le commerce de l'or devenait impraticable. Le Conseil pensa alors que, dans ces conditions, le régime en vigueur offrait l'avantage d'associer, fructueusement, la monnaie égyptienne

à la monnaie anglaise, basée sur l'étalon-or. Ce régime revenait pour l'Égypte à adopter l'étalon-or pour son commerce extérieur. Il n'y avait donc, estimait le Conseil économique, aucune opportunité ni aucune raison de modifier le principe du régime monétaire égyptien. Mais, pour donner satisfaction à un amour-propre national et répondre à un vœu assez généralement exprimé, le Conseil admettait d'introduire dans la couverture de l'émission deux ou trois millions de livres de titres de la Dette égyptienne. Cette partie de la couverture correspondait à la thésaurisation individuelle irréductible. D'autre part, il proposa, dans les limites des possibilités budgétaires, l'augmentation de la réserve d'or à raison d'un million de livres par an pendant cinq ans, ce qui en porterait le total à un peu de huit millions de livres. Cette réserve s'élevait à L.E. 3.339.576,251 millièmes.

À part la modification restreinte concernant la couverture, le Conseil économique conclut son rapport en proposant le maintien du régime monétaire légué par la Grande-Guerre, et invita le Gouvernement à procéder à une nouvelle étude du problème monétaire, soit au bout de cinq ans, soit éventuellement avant.

Le rapport du Conseil économique reçut dès sa publication l'adhésion générale. La presse quotidienne qui s'était montrée si susceptible à l'égard de l'indépendance de la livre égyptienne, adopta ce rapport presque avec enthousiasme. L'opinion publique, le parlement et le gouvernement s'y rallièrent. Pour l'opinion publique et le parlement, la question importante au premier chef était le prix du coton. Comme ce prix avait baissé après la guerre, on avait attribué cette baisse à la liaison monétaire anglo-égyptienne. Une fois le prix du coton stabilisé, la question monétaire offrait beaucoup moins d'intérêt.

La Commission des Finances de la Chammre des Députés examina la question monétaire dans son rapport sur les recettes de l'Etat pour l'année 1926-1927. Elle estima que — après le retour de l'Angleterre à la convertibilité des billets de banque en or — l'Egypte ne vivrait plus dans la crainte d'une nouvelle baisse de la livre anglaise qui entraînerait la baisse de la livre égyptienne. Dans sa séance du 18 juillet 1926, la Chambre des Députés approuva le rapport. A son tour, le Sénat, dans sa séance du 28 juillet 1926 se rallia à l'avis de sa Commission des Finances et adopta le rapport du Conseil économique.

Mais le Gouvernement ne procéda pas à l'exécution des recommandations du Conseil économique. La situation des finances publiques ne put permettre à l'Etat de remplacer une partie de la couverture titres par l'or dans la proportion fixée par le Conseil. Le Gouvernement avait besoin de plus de ressources pour équilibrer son budget. Depuis 1926, la question monétaire cessa de passionner les esprits et d'occuper le public, l'Angleterre avait adopté l'étalon-or ou Gold Standard le 13 mai 1925.

o o o O o o o

2. La chute de la livre égyptienne en 1931

Etroitement liée à la devise britannique, la livre égyptienne ne pouvait que suivre la livre sterling dans sa dépréciation du 21 septembre 1931. Il n'y a pas lieu ici d'étudier minutieusement les causes qui avaient amené le Gouvernement britannique à détacher sa monnaie de l'or. Il est suffisant de dire que la situation économique de la Grande-Bretagne, après quatre ans d'une guerre désastreuse, était loin d'être brillante au moment du retour à l'étalon-or en mai 1925. Elle devait remplacer l'outillage industriel démodé par des machines nouvelles. Les salaires et les prix de revient étaient très élevés par rapport aux industries étrangères et spécialement à celles des pays neufs. Les exportations britanniques étaient en recul et surtout le textile-coton, qui baissa de plus d'un tiers. L'absence d'une marge suffisante de profit entraînant une contraction des exportations, causa le chômage. Le nombre de chômeurs en janvier 1931 s'élevait à 2.663.000 ouvriers, soit 21,5 % de la main-d'œuvre britannique¹. Cependant Londres avait gardé son rôle de centre financier du monde grâce à trois éléments :

- a) son marché de l'or, le plus important du monde du fait de la vente, à Londres, de la production aurifère de l'Afrique du Sud,
- b) ses maisons d'escompte,
- c) ses multiples banques d'acceptation, lesquelles finançaient la plus grande partie des transactions internationales.

Par suite de la revalorisation du 31 mai 1925, les industries devaient diminuer les frais généraux, les trai-

1) André SIEGFRED : La crise britannique au XXe siècle, A. Colin - Paris 1931, page 25.

tements, les salaires et augmenter le rendement par des améliorations techniques, pour pouvoir soutenir la concurrence sur les marchés mondiaux. Le change anglais se relevant, les prix de revient devaient diminuer parallèlement.

En outre, la balance commerciale britannique accusait un déficit énorme depuis 1925 jusqu'à 1931. Pour combler ce déficit, l'Angleterre dut recourir aux exportations invisibles, mais elle ne pouvait vivre continuellement sur ces éléments. En novembre 1929, le « Committee of Finance & Industry » présidé par Lord Macmillan insista sur la nécessité de stabiliser les prix. Ce comité s'opposa à toute dépréciation monétaire.

Une autre cause importante provoqua la chute de la livre sterling : le krach de Wall Street de 1929. Dans une atmosphère de crainte, certaines banques américaines et françaises avaient retiré leurs capitaux de Londres. Le 11 mai 1931, un événement capital se produisit en Europe Centrale :

La Kredit-Anstalt — la plus grande banque d'Autriche dut fermer ses guichets. Les capitaux étrangers se retirèrent avec rapidité de l'Autriche. Ce pays dut demander du crédit auprès des banques centrales de l'Europe occidentale. La Banque de France refusa toute aide, mais la Banque d'Angleterre voulant sauver les capitaux anglais immobilisés en Autriche, accorda un prêt à la Banque Nationale d'Autriche de 150 millions de schillings. Ce prêt ne suffit pas à sauver la situation. L'Allemagne fut aussi atteinte par la crise. Elle se déclara incapable de payer les dettes de guerre. Le président des Etats-Unis, Hoover, proposa, le 20 juin 1931, un moratoire d'un an pour toutes les dettes intergouvernementales. Malgré ce moratoire, les retraits de capitaux continuaient de plus en plus, l'encaisse-or et les devises étrangères de la Reichsbank fondaient, les

bourses furent fermées. Un moratoire général fut décrété, mais le mark fut déprécié sur les marchés étrangers en juillet 1931. A la tête des pays créanciers de l'Allemagne, l'Angleterre fut la première victime de la crise allemande. La fuite des capitaux et de l'or de Londres coïncida avec l'immobilisation des capitaux anglais en Allemagne. Devant cette double catastrophe la livre sterling baissa légèrement. La méfiance à l'égard de la livre s'augmenta, la baisse s'accrut. La Banque d'Angleterre se fit accorder un crédit d'escompte de 50 millions de livres sterling, puis un nouveau crédit de 80 millions par la Banque de France et la Federal Reserve Bank of New-York, pour défendre la livre sterling sans être obligée de se voir dépossédée de son capital jaune. Pour atteindre ce but, deux problèmes étaient à l'étude :-

- 1) L'équilibre budgétaire.
- 2) L'amélioration de la balance des comptes.

On arriva à une réduction des dépenses, en 1931, de 90 millions de livres sterling. L'augmentation des recettes a été estimée à 40.500.000 livres sterling pour 1931-1932 et 81.500.000 pour 1932-1933.

Quant à la balance des comptes, quelques opinions préconisaient la restriction des importations, les autres exigeaient de fortes barrières douanières.

Cependant, M. J. K. Keynes proposait publiquement la dévaluation de la livre sterling. La fédération des Industries britanniques partagea ensuite cette opinion.

Le 21 septembre 1931 le parlement anglais vota l'abandon de l'étalon-or.

Tels furent les événements financiers et économiques qui amenèrent la crise de la livre sterling en 1931.

Cette crise n'a pas secoué la Grande-Bretagne seulement, mais le monde entier.

Liée à la livre sterling, la livre égyptienne suivit celle-ci dans sa dépréciation. Aussitôt que l'abandon de l'étalon-or fut voté par le Parlement anglais, une panique se manifesta en Egypte. Dans certaines localités de l'Egypte, la livre égyptienne papier n'était acceptée qu'à 85 % de sa valeur. Les bourses furent fermées pendant deux jours, et les opérations sur le change furent momentanément interrompues. Le 23 septembre 1931, le Gouvernement publia un communiqué très largement diffusé pour calmer la nervosité d'un public trop sensible. Dans ce communiqué, le Gouvernement disait qu'il « a fait appel à l'avis des directeurs des banques et des principaux hommes d'affaires égyptiens et étrangers. Il s'est alors rendu compte que l'opinion générale était que l'abandon de l'étalon-or dont la conséquence a été la chute de la devise anglaise et partant de la livre égyptienne, ne pouvait avoir en Egypte des effets portant atteinte aux intérêts nationaux et spécialement à ceux des agriculteurs. Son effet (celui de l'abandon de l'étalon-or) sur le cours du coton a été jusqu'à présent favorable..... Ils (les directeurs des banques, hommes d'affaires) espèrent, sur la base des renseignements locaux et étrangers qu'ils possèdent, que la livre ne baissera pas beaucoup au-dessous du niveau auquel elle est arrivée et qu'il ne se passera pas une longue période sans que la situation générale ne redevienne normale. De toutes façons le Gouvernement observe attentivement l'évolution financière découlant de ce changement afin de prendre en temps opportun toutes les mesures nécessaires que commande cette évolution, en vue de sauvegarder les intérêts égyptiens ».

En effet, depuis l'abandon de l'étalon-or en Angleterre et la baisse de la livre, l'opinion publique avertie en Egypte se posait deux questions :-

- 1) Faut-il séparer la livre égyptienne de la livre anglaise surtout si la valeur de cette dernière continue de baisser ?
- 2) Quel va être l'effet de la dépréciation monétaire sur l'économie égyptienne?

Un journal du Caire «Al Mokattam» consulta des personnalités conscientes de l'importance de la question. Ces avis furent rapportés dans la revue «du commerce et de l'industrie, le Caire, septembre 1931»; en voici quelques uns :-

M. S. A. Crawford, sous-gouverneur de la National Bank of Egypt pensait que l'Egypte ne pouvait séparer sa monnaie de la devise anglaise que si le Gouvernement britannique permettait l'exportation de l'or en Egypte qui viendrait remplacer les Bons du Trésor britannique dans la couverture. Il estimait, en outre, que malgré cette séparation, la livre égyptienne se déprécierait davantage en raison du déficit de la balance commerciale égyptienne.

Quant à la deuxième question, il pensait que la baisse de la livre égyptienne améliorerait considérablement la situation de l'Egypte et encouragerait sensiblement le commerce d'exportation. Pour la Dette publique, comme les intérêts de la Dette unifiée et ceux de la Dette privilégiée étaient payés en or à Londres et au Caire, et en papier à Paris, il pensait que les titres de ces dettes augmenteraient de valeur à Londres et au Caire et baisseraient à Paris.

M. Ernest, sous-directeur de la Banque Belge et Internationale du Caire, répondait à la première question en disant que le résultat de la séparation de la livre égyptienne serait la perte de confiance des capitalistes étrangers et, par conséquent le retrait de leurs fonds. De ce fait, un trouble financier s'ensuivrait en Egypte et

la livre égyptienne se déprécierait encore davantage. Il ajoutait que la séparation des deux monnaies était très difficile au point de vue technique parce qu'une monnaie indépendante exige la création de tout un système complexe dont l'élaboration demande beaucoup de temps.

Concernant la deuxième, il pensait que la chute de la livre améliorerait la situation financière de l'Egypte et stimulerait les affaires.

Le troisième avis est celui de Talaat Harb, fondateur et directeur de la Banque Misr, le seul établissement de crédit égyptien à cette époque et l'un des plus importants du pays. Talaat Harb prétendait que la baisse de la livre égyptienne à la suite de la baisse de la livre anglaise aurait pour conséquence des perdants et des gagnants. Et comme la majorité des Egyptiens étaient producteurs et la plupart d'entre eux débiteurs, ils seraient donc des bénéficiaires. Il jugeait indispensable d'équilibrer le budget de l'Etat et de lutter contre l'existence du déficit de la balance commerciale qui obligeait l'Egypte à le combler par des sorties d'or. Il demandait au Gouvernement d'étudier sérieusement le système monétaire et de décider ce qu'il faudrait faire à la première occasion car le temps pressait et l'intérêt national l'exigeait.

Le quatrième et dernier avis fut celui d'un grand commerçant du Caire, M. S. Cicurel. Son avis s'attacha surtout à la question des prix. Il pensait que les détaillants, n'ayant pas beaucoup de stocks de marchandises n'augmenteraient pas leurs prix. Au contraire, les commerçants de gros avaient effectivement élevé leurs prix. Et si la situation ne s'améliorait pas, ils seraient obligés de les augmenter encore davantage.

En résumé, comme on le voit, il semblerait inopportun de séparer les deux monnaies d'autant plus

qu'on comptait que la crise monétaire britannique serait momentanée.

Examinons la question de la séparation de la monnaie égyptienne et de la monnaie anglaise au point de vue pratique; nous constatons que l'émission des billets de banque au 31 décembre 1930 était de L.E. 22.100.000 et celle du 31 décembre 1931 de L.E. 21.100.000. La circulation des billets de banque était :-

	Maximum	Minimum	Moyenne
1930	26.296.520	19.067.457	22 652.800
1931	26.682.770	16.732.863	18 656.995

Globalement, le montant de billets de banque en circulation était d'environ L.E. 20 millions. Pour que la livre égyptienne devînt une monnaie-or, il fallait que la couverture or fût égale à 50 % de ce montant c'est-à-dire à L.E. 10 millions. A ce propos, le service d'émission de la National Bank of Egypt donna les chiffres suivants :-

	1930	1931
Couverture métallique		
Or	3 340.000	3.802.000
Bons du Trésor du Gouvernement Britannique	7.710.000	6.748.000
Titres		
Titres du Gouvernement égyptien & titres garantis par le Gouvernement égyptien	1.500.000	1.500.000
Bons du Trésor et National War Bonds du Gouvernement Britannique	9.550.000	9.050.000

Par conséquent, au moment de la chute de la livre sterling, l'or couvrait 16,7 % seulement des billets en

circulation, tandis que les titres anglais en couvraient 75,8 %. Comparons le pourcentage de l'or en couverture 16,7 % et le pourcentage stipulé par les statuts de la National Bank of Egypt; la séparation était impossible. Dans ce cas, le taux de la livre égyptienne serait établi selon la loi de l'offre et de la demande et serait fonction de l'état de la balance commerciale et de facteurs psychologiques. En 1930 la balance commerciale accusa un déficit de L.E. 14.582,000 et de L.E. 2.733.000 en 1931. Les éléments de la balance des comptes en Egypte étaient assez modestes et ne pouvaient pas absorber le déficit de la balance commerciale.

Tous les établissements de crédit, les sociétés de monopole, les compagnies d'assurance, travaillant dans le pays étaient pour la plupart étrangères. A l'annonce d'une monnaie égyptienne flottante, ces entreprises se seraient éloignées du pays et la livre égyptienne aurait glissé sur la pente d'une baisse continue. A ce moment l'Egypte n'avait pas de Banque Centrale, pas de taux officiel d'escompte, pas de contrôle des changes, pas de contrôle sur le mouvement monétaire dans les divers établissements de crédit. Dans ces conditions, la séparation de la livre égyptienne n'aurait amené que des conséquences presque catastrophiques pour l'Egypte.

Etudions maintenant la politique du Gouvernement égyptien à ce sujet. Lors de la baisse de la livre sterling, le Gouvernement égyptien décida de maintenir, au moins momentanément, le lien entre les deux livres. Il considéra la chute de la livre sterling comme un accident passager. Mais comme la baisse persistait et semblait devoir continuer, il fut obligé d'agir d'une manière positive. Vers la fin de l'année 1931, et ensuite au début de l'année 1932, il appela au Caire deux experts : un Anglais, Sir Otto Niemeyer et un Belge, M. Van Zeeland sous-directeur de la Banque Nationale Belge. Les autorités du Caire, estimaient que la séparation des deux

monnaies exigeait la prise de quelques mesures préliminaires pour assurer dans une certaine mesure la sécurité de la monnaie égyptienne. C'est pourquoi le Gouvernement s'entoura d'experts. Leur mission consistait à préciser deux points :-

- 1) donner leur avis sur les questions juridiques, financières et monétaires qui se posaient à l'Egypte à la suite de la chute de la livre sterling;
- 2) proposer une politique financière et monétaire pour l'avenir.

L'expert anglais recommanda le maintien de la liaison monétaire anglo-égyptienne. M. Van Zeeland, dans son rapport présenté au Gouvernement en janvier 1932, conseillait la séparation des deux monnaies à certaines conditions et dans certaines circonstances. Il envisageait deux hypothèses :-

- 1) «Si l'Angleterre décide de stabiliser la livre sterling sur la base de l'or et que cette stabilisation soit réalisée dans un délai raisonnable et à un taux qui ne soit pas de beaucoup inférieur au niveau actuel, l'Egypte doit suivre une ligne de conduite analogue de telle façon que la définition de la livre égyptienne consiste dans un poids d'or qui se rapproche ou qui soit équivalent au poids qui sera décidé par le sterling.»
- 2) Quant à la seconde hypothèse, elle concerne le cas où la Grande-Bretagne aurait «soit choisi une autre base que celle de l'or, soit qu'elle ait franchement déclaré ne pas stabiliser sa monnaie avant une longue période.» Dans ce cas, écrit M. Van Zeeland «et malgré le danger de la décision, l'Egypte sera acculée à rompre ses relations actuelles avec la livre sterling parce que les inconvénients de ce lien seront tellement

considérables qu'ils en dépasseront les avantages à un point tel que l'Egypte ne pourra absolument pas hésiter... Si la baisse de la sterling est par exemple de 33 %, les prix hausseront de 50 %, et si la baisse se poursuit jusqu'à 50 % on peut craindre une hausse des prix de 100 %. L'instabilité des prix, la fuite des capitaux à l'étranger, la perte de l'équilibre économique général et spécialement celui des grandes sociétés, tous ces facteurs arriveront à des limites qui inspireront des inquiétudes. En résumé, l'Egypte sera exposée à de graves secousses intérieures tandis que les raisons de la baisse de sa monnaie reviennent à des événements qui n'ont aucun lieu avec la situation même du pays.»¹

Pour réaliser la séparation des deux monnaies, M. Van Zeeland prévoit certaines conditions telles que, l'amélioration progressive de la balance commerciale, une politique d'équilibre budgétaire, et une refonte de la National Bank of Egypt. Il écrivait : «..... Avant de prendre les dernières dispositions et fixer le taux de la stabilisation d'une façon définitive, il serait préférable de préparer l'événement durant une période préstabilisatrice qui permettra à la livre sterling de revenir à son ancien taux si sa baisse est un incident passé. Quoiqu'il en soit les dispositions qui doivent être prises exigent un accord avec la National Bank of Egypt et même un accord d'exécution entre celle-ci et la Banque d'Angleterre — vente des titres anglais de la couverture, achat d'or. — Et il est indiscutable que ces dispositions doivent être précédées d'une longue réflexion et d'une sérieuse préparation.»

Dans son rapport, l'expert belge critiquait les objections qu'on pouvait élever contre l'indépendance de la livre égyptienne. Ces objections sont :

1) Du rapport de M. Van Zeeland.

1) La livre égyptienne était-elle capable de surmonter seule les difficultés que toute monnaie est susceptible de rencontrer ? M. Van Zeeland répondit : «Ce qui est particulièrement frappant, c'est de constater que la livre égyptienne ait suivi la livre sterling non seulement dans sa chute mais surtout dans sa solide stabilité. Cela provient de la sage politique financière du Gouvernement égyptien et de la National Bank. Si l'Egypte avait commis de lourdes fautes au point de vue monétaire, — l'inflation par exemple — il ne lui aurait été possible de maintenir la liaison de sa devise avec la livre sterling. En d'autres termes la devise égyptienne se serait séparée de la livre anglaise et aurait suivi la voie de la dépréciation.» Il donna comme preuve la comparaison entre la circulation monétaire de 1931 près de L.E. 25,5 millions et celle de 1919 près de L.E. 65 millions. La bonne tenue de la livre égyptienne fut due à la politique économique et financière de l'Egypte autant qu'à la liaison avec la livre sterling.

2) On a dit que l'Egypte ne possédait pas un marché des changes. M. Van Zeeland a répondu que le taux du change s'établira tout seul, si la National Bank s'engage à convertir ses billets. «Il est possible à la National Bank d'acheter et de vendre du change sur l'étranger à des prix limites d'or, et elle pourra, dans ce but, utiliser ce qu'elle possède soit comme or à l'extérieur soit des devises étrangères.»

3) La troisième objection qu'on a faite est celle qui concerne la spéculation. Il y a d'autres monnaies qui sont moins importantes que la monnaie égyptienne, mais qui se défendent d'une façon opiniâtre. Si l'opération (la stabilisation) est sérieuse, la couverture importante et la politique financière sage, les spéculateurs n'oseront pas affronter un tel état de choses. Car la spéculation ne fait que précéder ou suivre un mouvement normal pour l'approfondir et l'exagérer, mais elle ne peut ni créer ce mouvement ni renverser sa tendance».

4) On relevait que la balance commerciale était déficitaire. M. Van Zeeland, n'en disconvient pas et préconise une politique d'industrialisation et de développement des cultures de tous genres.

Pour exécuter les recommandations de M. Van Zeeland, le Gouvernement agit de la façon suivante : Comme la couverture des billets de banque était composée d'or et de Bons du Trésor britannique, il fallait renforcer la partie aurifère de cette couverture. Ainsi, le Gouvernement arriva à adopter une politique d'achat d'or. Il commença les opérations d'achat le 9 novembre 1932. Il acheta de l'or pour la somme de L.E. 3.144.475 (lingot et monnaie). En même temps, il avait interdit l'exportation de ce métal. Le 26 mai 1932, le sous-secrétaire d'Etat aux Finances¹ exposa la politique d'achat de l'or en disant : « Le Gouvernement ne permettra pas la fuite de l'or à l'étranger au moment où tout le monde pense et travaille au renforcement de la réserve des banques. ... L'or que nous achetons est utilisé pour renforcer la réserve qui sert de couverture aux billets de banque. Nous en avons acheté pour près de L.E. 3 millions, si bien que l'or stocké couvrant ces billets est d'environ L.E. 7 millions. La conséquence de ces achats a été que nous nous sommes trouvés capables de nous débarrasser des Bons du Trésor britannique déposés à Londres comme couverture partielle, et cela dans la proportion même du montant de l'or ajouté à la réserve. Ces mesures ont été prises de telle façon que la situation de notre papier-monnaie s'en trouve renforcée et présente plus de sécurité. » Le bilan de la National Bank of Egypt montre l'évolution de la couverture métallique comme suit :-

1) M. Ahmad Abdel Wahab, la revue du commerce et de l'industrie, mai 1930.

	1930	1931	1932
Couverture métallique en livres égyptiennes			
Or	3.340.000	3.802.000	6.241.000
Bons du Trésor du Gouvernement britannique	7.710.000	6.748.000	3.859.000

Cette politique, fut pratiquée aussi à l'égard de la deuxième partie de la couverture métallique : les Bons du Trésor britannique. Dans une note présentée au Conseil des Ministres le 8 novembre 1932, le Ministre des Finances écrivait que le taux de l'intérêt des Bons du Trésor britannique commençait à baisser continuellement jusqu'à moins de 1 % et que par conséquent, la part du Gouvernement dans le bénéfice de l'émission de billets de banque diminuait. Il proposait de remplacer ces titres par les «British 3% Treasury Bonds 1932», pour une somme de L.E. 1.000.000. Cette note fut approuvée le même jour. Dans sa lettre du 19 novembre 1932, au gouverneur de la National Bank of Egypt, le Ministre des Finances, précisait que «cette mesure est d'un caractère provisoire et qu'il pourra y être mis fin par simple avis du Ministre des Finances». C'est la même formule qui avait été employée en 1916 lorsque le Gouvernement égyptien décida d'assimiler les titres britanniques comme couverture-or.

De 1932 jusqu'au début de la seconde guerre mondiale, la couverture-or resta la même tandis que la couverture représentée par des titres britanniques augmentait ou diminuait selon les besoins du marché et de façon à ce que 50% de la circulation fussent couverts par de l'or.

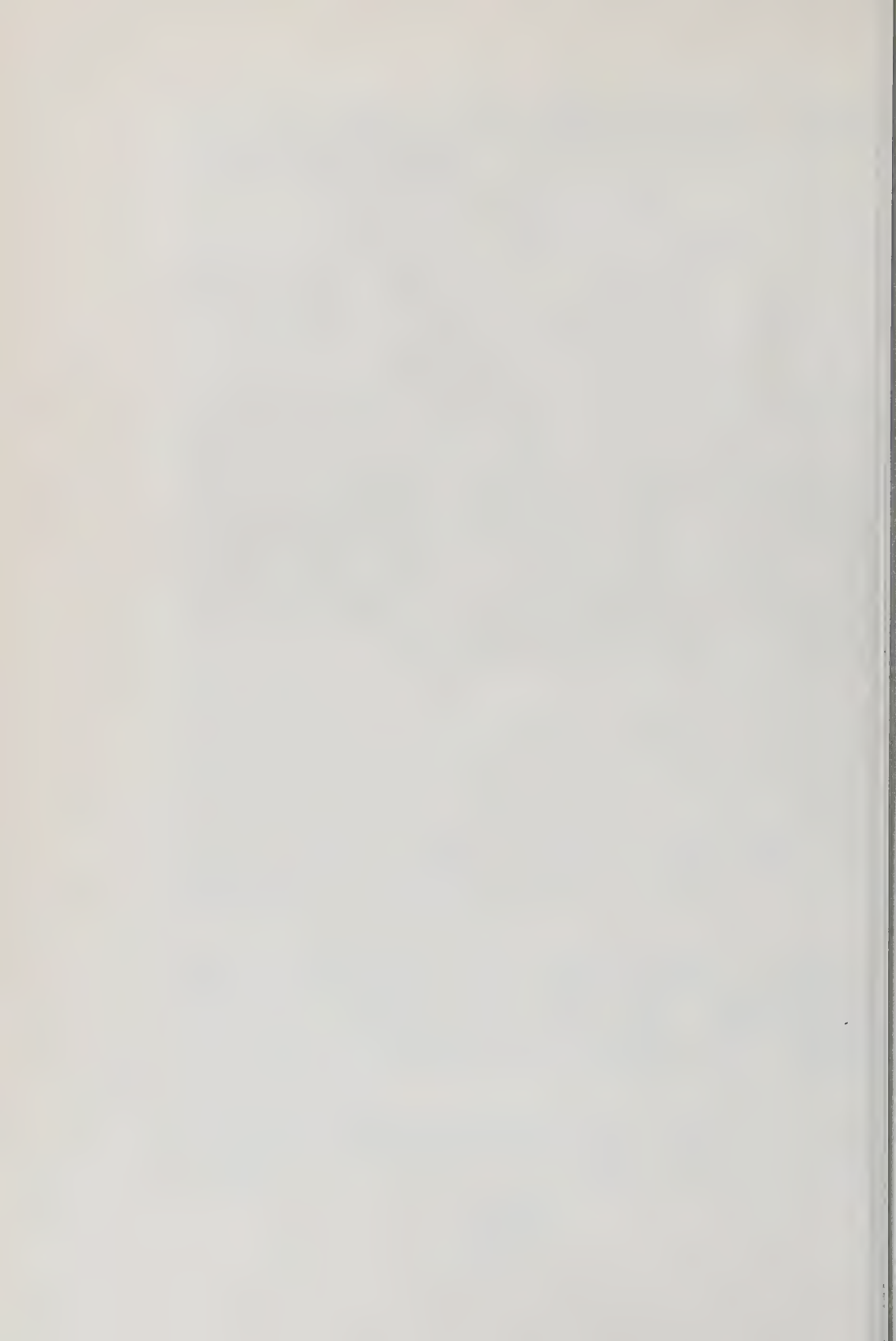
Voici les chiffres de l'émission de la National Bank of Egypt :-

Couverture métallique en L.E.

	O r	Treasury Bills & Treasury Bonds du Gouv. britannique
1934	6 241 000	4 409 000
1935	6 241 000	6 309 000
1936	6 241 000	6 209 000
1937	6 241 000	4 959 000
1938	6 241 000	4 959 000

Le Gouvernement poursuit une politique de sécurité et de renforcement de la couverture; mais en même temps, cette politique était une politique d'attente. Le Caire croyait que la livre sterling serait stabilisée, dans un proche avenir sur la base de l'or. Dans ce but, Londres procéda du reste à l'achat d'or pour préparer la stabilisation attendue.

o o O o o



CHAPITRE V

LE REGIME MONETAIRE PENDANT LA SECONDE GUERRE MONDIALE

1. La circulation monétaire

Depuis le printemps de 1939, la situation politique internationale devint de plus en plus grave, la guerre apparut très probable avec l'écoulement des jours. Son inévitabilité était clairement prévue, beaucoup plus qu'en 1914. Quand la guerre éclata en Europe, en septembre 1939 l'Egypte — Gouvernement et peuple — était préparée à toute éventualité. Elle devait subir les répercussions de cette guerre désastreuse d'une manière plus directe que pendant la période 1914 - 1918. Comme en 1914 - 1918, elle échappa à l'occupation de son territoire par l'ennemi, sauf dans quelques déserts occidentaux et seulement pour une très courte période. Les principaux effets de cette guerre furent les difficultés dans son commerce extérieur et son économie nationale.

Pendant les neuf premiers mois, le pays n'a souffert relativement d'aucun changement dans son édifice économique. Le cours forcé, étant donné aux billets de banque depuis 1914, le public ne se précipita pas dans les banques pour convertir en or les billets qu'il détenait. Mais par crainte d'un moratoire, les banques et la Caisse d'Épargne postale devaient faire face aux remboursements de dépôts, pendant les premiers jours de la guerre. De même, on craignait la fermeture de la Méditerranée et l'impossibilité de la navigation, si l'Italie se décidait à déclarer la guerre. On croyait

encore, que le Gouvernement établirait les restrictions d'échange et la contraction de crédit. En même temps, le Gouvernement devait trouver le moyen de financer la récolte cotonnière qui était aux portes.

Mais en fait, toutes ces craintes n'étaient pas fondées. L'Italie n'avait pas encore déclaré la guerre, l'attaque directe sur l'Egypte était éloignée, le moratoire était jugé superflu, la navigation dans la Méditerranée n'était pas très dangereuse et la confiance était réapparue. Les affaires avaient pris leurs cours normaux.

Les exportations cotonnières s'élevaient à 3.000.000 cantars pendant la saison 1939/40 contre 2.508.000 de cantars en 1938/39. De même, le prix du coton accusa une augmentation de plus de 60 % par rapport à la période correspondante (le 22 décembre 1939 les prix d'«Uppers» et «Sakellaridis» étaient 17,35 et 20,20 tallaris par cantar respectivement, contre 10,53 et 12,76 tallaris le 24 décembre 1938). Le financement de la récolte était difficile, car quelques banques évitèrent de prendre une grande part dans cette opération. La National Bank of Egypt dut jouer un grand rôle dans ce financement. Le Gouvernement établit immédiatement un système de contrôle de change sur les devises étrangères sauf la livre sterling. L'Egypte étant membre de la «sterling area», le mouvement de va-et-vient de la livre sterling était libre et le cours de change entre la livre égyptienne et sterling était stable.

D'autre part, les armées britanniques commencèrent à stationner dans le pays ; l'Egypte était considérée comme une base militaire. Par suite de l'augmentation de leurs dépenses, les billets de banque en circulation augmentaient jusqu'à L.E. 28.000.000 le 31 décembre 1939 contre L.E. 22.200.000 le 31 décembre 1938.

Ainsi l'Egypte pouvait se réjouir d'un calme relatif au début des hostilités mondiales. La situation changea

aussitôt que l'Allemagne eut envahi la France et les Pays-Bas. Le principal « Shock » arriva quand l'Italie déclara la guerre, le 10 juin 1940. Ces faits changèrent profondément la situation économique du pays. La navigation maritime dans la Méditerranée était devenue très dangereuse, les exportations diminuèrent. La vente du coton devenait pour la première fois un problème assez compliqué, car les marchés européens étaient fermés. A fin de juillet 1940, les cultivateurs et les commerçants devaient envisager une situation de stagnation. L'impossibilité de vendre le coton, s'accompagnait d'une réduction importante des prix des céréales qui décourageaient les transactions. Il y avait aussi un sentiment d'inquiétude dû à la présence de l'armée italienne dans le désert occidental de l'Egypte.

En août 1940, le Gouvernement britannique s'engagea à acheter à des prix fixes n'importe quelle quantité de la récolte cotonnière de 1940/41 qui lui serait offerte. Il s'engagea d'autre part à subir la perte qui pourrait en résulter, mais le profit serait partagé à parts égales entre les deux gouvernements britannique et égyptien. Les prix fixés par le Gouvernement britannique étaient moins élevés que ceux de décembre 1939. Le « British Government Cotton Buying Commission » acheta 6.733.000 de cantars pour la somme globale d'environ L.E. 25 millions. La même disposition a été appliquée à la récolte de 1940/41.

En 1941/1942, le Gouvernement limita la surface des cultures cotonnières pour augmenter la production des produits alimentaires. La récolte cotonnière diminua considérablement, mais l'aide gouvernementale fut encore demandée pour faciliter la vente. Les deux gouvernements — britannique et égyptien — étaient d'accord de participer par moitié à l'achat de la récolte de 1941/42. La part du Gouvernement égyptien estimée à L.E. 15 millions nécessitait de faire appel au public

pour la souscription d'un emprunt. On doutait, au début, que le marché local pût absorber ce montant assez important. L'inflation commençant à se manifester, la circulation monétaire augmenta sensiblement par suite des dépenses de l'armée britannique et de la rareté des importations. Le 1^{er} décembre 1941, le premier emprunt fut émis, il s'élevait à L.E. 10 millions à 4 1/2 % et devait être amorti pendant les années 1942/1946. Le Gouvernement ne tenta pas d'attirer les souscriptions étrangères; la dette fut couverte par des capitaux déjà existant dans le pays. A part de cette dette publique, le Gouvernement émit des Bons du Trésor égyptien à trois mois. Sa première offre faite le 17 décembre 1941, avait une valeur de L.E. 300.000. Ces Bons du trésor furent émis chaque quinzaine jusqu'à concurrence d'un montant total de L.E. 3.000.000. Ainsi un marché financier s'établit en Egypte, qui donna aux institutions de crédit la possibilité d'investir leurs avoirs en fonds publics.

Nous avons vu au chapitre III de cette étude que, pendant la première guerre mondiale et précisément en septembre 1916, il était impossible à la National Bank of Egypt d'obtenir de l'Angleterre de l'or nécessaire pour la réserve monétaire, et comment la National Bank fut autorisée à garder cet or à Londres. Plus tard, l'or était remplacé par des « British Treasury Bills » et l'Egypte suivit l'étalon de change sterling (Sterling exchange standard). Pendant la seconde guerre, une crise monétaire d'une autre nature se manifesta dans le pays. A la fin de juin 1942, les armées allemandes et italiennes avaient traversé très rapidement les frontières occidentales de l'Egypte et s'étaient avancées jusqu'à Al Alamein qui se trouve à 60 kilomètres à l'ouest d'Alexandrie. Le public pensant que ces armées envahiraient le pays, se précipita aux guichets des banques pour retirer ses dépôts. La National Bank of Egypt dut faire face aux demandes de billets de ban-

que, non seulement de ses clients, mais encore des autres banques. Les billets de banque en circulation augmentaient de jour en jour, et le stock des billets à la National Bank était sur le point de s'épuiser.

Au commencement de juillet 1942, la situation était assez grave, l'émission de billets de banque passait de L.E. 57.900.000 le 25 juin à L.E. 74.700.000 le 2 juillet. Le stock de billets de banque diminuait de L.E. 22.200.000 à L.E. 8.000.000.

Le 2 juillet, le Conseil d'Administration de la National Bank of Egypt fut appelé en réunion, pour discuter divers problèmes, en particulier si la quantité de billets de banque déjà commandée à Londres n'arriverait pas en temps convenable. Une autre réunion fut organisée le jour même au Ministère des Finances, à laquelle assistaient le Contrôleur de l'Administration de l'Arpentage égyptienne et un délégué de la National Bank of Egypt pour examiner la possibilité d'imprimer les billets de banque en Egypte par l'Arpentage. Le Conseil d'Administration de la National Bank prit la décision de remettre en circulation les billets précédemment considérés comme impropres à la circulation, spécialement ceux de valeurs élevées. La déclaration d'un moratoire fut estimée déplorable. L'Administration d'Arpentage s'engagea à imprimer les billets de banque le plus tôt possible.

Heureusement, les troupes allemandes et italiennes cessèrent d'avancer dans les déserts occidentaux de l'Egypte. L'écoulement des billets de banque s'arrêta par suite de la reprise de confiance du public. L'administration de l'Arpentage produisit en quatre jours L.E. 6.000.000 en billets de L.E. 100 qui suffirent à éviter la crise; mais ces billets étant faciles à recopier, ils ne furent pas mis en circulation. L'émission augmenta à L.E. 76.700.000 le 4 juillet et le stock de billets revint à

un très bas niveau de L.E. 6.000.000. Pendant quelques jours l'émission se stabilisa, mais le stock de billets atteignit son minimum le 8 juillet : L.E. 5.500.000. Cependant les billets de banque arrivèrent de l'Angleterre et la confiance se manifesta dans le retour de dépôts aux banques.

Pour la saison cotonnière de 1942/1943, le Gouvernement égyptien s'engagea à acheter toute la récolte qui s'élevait à la moitié de celle d'avant guerre, à cause de la restriction de la surface des cultures cotonnières. Les prix sur les marchés mondiaux étant plus élevés que ceux fixés par le Gouvernement, la quantité offerte à celui-ci était relativement basse. Le 15 février 1943, le deuxième emprunt cotonnier fut mis en souscription, son montant total était de L.E. 2.000.000 à 4 %, amortissable pendant les années 1944/1948. Les souscriptions dépassèrent fortement le montant de l'emprunt. En même temps, le Gouvernement continuait à émettre les Bons du Trésor à 3 mois. En mars 1943, il émit des Bons du Trésor à un an, d'une valeur de L.E. 1.000.000.

Le tableau suivant montre les quantités de coton achetées par le Gouvernement britannique pendant 1940-1941, ainsi que les achats de la «Joint Anglo-Egyptian Commission » pendant 1941/1942 et enfin les achats du Gouvernement égyptien.

Balles hydrauliques de 8,50 à 8,65 cantars nets

Gouvernement Britannique	Joint Anglo-Egyptian Commission	Gouvernement Egyptien			
		1942—1943	1943—1944	1944—1945	1945—1946
1940—1941	1941—1942				
783 452	714 984	32 488	1 012	669	435 780

Source : The National Bank of Egypt, 1898—1948, page 68.

La hausse soudaine des achats de 1945/1946 était due à la baisse des prix mondiaux, ainsi qu'à l'augmentation des quantités accumulées pendant la guerre. Les prix offerts par le Gouvernement attiraient les cultivateurs et les commerçants locaux. Pour financer ces achats, le Gouvernement fut autorisé par la loi No. 41 de mai 1945 à émettre des Bons du Trésor d'une valeur de L.E. 12.000.000 et des obligations cotonnières pour un montant de L.E. 30.000.000 à 2 1/4% amortissables pendant les années 1948/1953.

En été 1943, le Ministre des Finances examina les possibilités du remboursement des dettes égyptiennes extérieures. Le Président de la National Bank of Egypt suggéra cette possibilité dans son discours annuel aux actionnaires¹ :—

«There is no doubt that the continuance of the present trend of interest rates here would enable at least a part of the existing Public Debt to be converted to a lower interest basis : such a conversion would have the added advantage that an issue of bonds expressed in the currency of this country could be used to transform a foreign debt into an internal state obligation.»

En ce qui concerne l'amortissement de la Dette publique, les sources monétaires du Gouvernement permettaient le paiement immédiat de l'Emprunt garanti 3% et les deux Emprunts ottomans de 3 1/2 % et 4 %; leur valeur totale était L.E. 5.500.000. Il restait encore les deux emprunts : unifié et privilégié dont le montant total était de L.E. 86.000.000; et les deux dettes cotonnières 4 1/2 % et 4 % dont la valeur s'élevait à L.E. 6.000.000 au 1er septembre 1943.

Le Gouvernement décida d'émettre les quatre Emprunts nationaux suivants à :-

1) The National Bank of Egypt 1898—1948, page 70,

- 1) L.E. 3.000.000 à 1 3/4 % amortissable en 2 à 3 ans.
- 2) L.E. 5.000.000 à 2 1/4 % amortissable en 5 à 7 ans.
- 3) Un emprunt à moyen terme à 2 3/4 % amortissable en 12 à 15 ans.
- 4) Un emprunt à long terme à 3 1/4 % amortissable en 20 à 30 ans.

Les obligataires des Emprunts cotonniers avaient la possibilité de convertir leurs obligations en un des titres nouvellement émis; mais les obligations de la Dette privilégiée et de la Dette unifiée pouvaient être converties en obligations à long terme avec une prime de 2 % pour l'unifiée et 1 % pour la privilégiée, toutes les dettes seraient payées au pair à des dates déterminées. L.E. 3.500.000 de Dettes cotonnières furent converties et L.E. 2.500.000 furent amorties.

L'émission de ces emprunts fut un succès. La souscription des deux premiers emprunts (court terme) dépassa le montant de l'émission; la souscription fut fermée quelques heures après le début de l'émission. La souscription de l'emprunt à moyen terme de L.E. 11.003.880 fut fermée dans les neuf jours; et l'emprunt à long terme de L.E. 17.500.000 fut couvert en dix jours.

Cette opération permit une réduction de L.E. 9.000.000 de la Dette publique de l'Egypte, qui atteignit L.E. 86.000.000, l'intérêt annuel fut réduit de L.E. 700.000.

Autre fait à mentionner quant à la période de la dernière guerre mondiale : en 1941 il y eut un manque très aigu de monnaie argent de P.T. 10 et 5. Le Ministère des Finances put surmonter cette difficulté par l'émission de « currency-notes » (papier-monnaie) de P.T. 10 et 5 imprimés par l'Administration de l'Arpentage. Ce papier-monnaie est encore aujourd'hui en usage en Egypte à côté des pièces en argent de P.T. 10 et 5 récemment produites.

o o o O o o o

2. L'inflation

Les troupes britanniques et américaines stationnées en Egypte pendant la seconde guerre mondiale ont eu une grande influence sur les marchés de ce pays. Ces troupes dépensaient une grande quantité d'argent pour leurs besoins personnels : dans les pensions, hôtels, restaurants et divertissements. D'autre part, leurs demandes de nourriture, de matériaux de construction, de moyens de transport, de main-d'œuvre égyptienne dans leurs usines et ateliers augmentèrent la quantité de billets de banque émis. Dans ce temps le régime monétaire égyptien était le «Sterling exchange standard», chaque émission de billets de banque était totalement couverte par des Bons du Trésor britannique ou par du «War Loan». De même le cours du change entre les deux livres — égyptienne et sterling — était stable. Cet afflux de numéraire dans le pays augmenta énormément le pouvoir d'achat entre les mains du peuple, alors que les importations et les biens et les services achatables diminuaient. L'inflation était, et reste encore, un signe caractéristique de l'économie égyptienne. Le tableau suivant montre la quantité de billets de banque émis pendant la guerre ainsi que la formation de la couverture :-

Années	Couverture		Emission	Circulation
	O r	securités		
1939	6 240 583	21 759 417	28 000 000	26 445 000
1940	6 240 583	33 254 417	39 500 000	37 309 000
1941	6 240 583	40 459 417	52 700 000	50 660 000
1942	6 240 583	72 959 417	79 200 000	75 347 000
1943	6 240 583	95 159 417	101 400 000	95 603 000
1944	6 240 583	115 759 417	122 000 000	116 708 000
1945	6 240 583	141 759 417	148 000 000	140 745 000

Source : The National Bank of Egypt 1898—1948, page 119.

Pour arrêter la répercussion de l'inflation sur les prix, le Gouvernement suivit une politique de contrôle des prix et de rationnement sur les articles de première nécessité. Mais du fait du développement du marché noir à cette époque; les prix officiels n'étaient plus guère appliqués.

Cependant les dépôts dans les banques, avaient considérablement augmenté. Le montant total des dépôts à la National Bank of Egypt seulement, était de L.E. 108.406.900 au 31 décembre 1945 contre L.E. 18.334.900 au 31 décembre 1939; et les fonds du Gouvernement égyptien s'élevaient à L.E. 59.895.600 au 31 décembre 1945 contre L.E. 447.900 au 31 décembre 1940¹. Les chiffres des Chambres de Compensation (Clearing House) pour la même période indiquent aussi l'accroissement constant du volume de la circulation monétaire² :—

Années	Totaux en L.E.
1939	118 600 000
1940	111 400 000
1941	141 900 000
1942	214 300 000
1943	266 200 000
1944	303 100 000
1945	352 600 000

L'accroissement de moyens de paiement se répercuta également sur les prix. A la fin de 1945, l'indice de prix de gros atteignit 333,4 et celui du coût de la vie

1) The National Bank of Egypt 1898—1948 page 77.

2) The National Bank of Egypt 1898—1948 page 74.

290,5 en prenant pour base le chiffre 100 pour juin-août 1939, comme le montre le tableau suivant¹: —

Fin de	Indice des prix de gros	Indice de coût de la vie
1939	122	108
1940	143	122
1941	183	156
1942	251	215
1943	292,7	257,2
1944	330,3	292,2
1945	333,4	290,5

Cette augmentation constante du coût de la vie des prix de gros fut très favorable aux spéculateurs, mais elle se fit au détriment de la classe salariée et de ceux qui avaient des revenus fixes. Dans le cas de la classe salariée — particulièrement celle jouissant de faibles gages — l'augmentation des prix fut compensée par une allocation de vie chère ajouté aux salaires et traitements du personnel gouvernemental à parir de septembre 1941, et dans les entreprises industrielles et commerciales à partir de décembre 1942. Mais, cette aide n'a compensé que dans une faible mesure l'élévation du coût de la vie. En même temps le Gouvernement frappa les bénéfices exceptionnels par un impôt croissant dont le tranche maximum s'élevait à 75 %.

o o o O o o o

1) The National Bank of Egypt 1898-1948, page 75.

CHAPITRE VI

LE REGIME MONETAIRE APRES LA SECONDE GUERRE MONDIALE

Après six ans de lutte, de sacrifices et d'effusions de sang, après six ans de souffrance pendant lesquels les civils ne furent pas plus épargnés que les militaires, la guerre prit fin. De cette guerre naquit un monde nouveau au point de vue politique, comme au point de vue économique. L'Égypte participa de cette évolution.

o o o O o o o

1. La circulation monétaire

Nous avons vu que le problème du coût élevé de la vie en Egypte prit naissance pendant la dernière guerre, quand le pays dut héberger des troupes étrangères pendant plusieurs années. Etant donné que le commerce extérieur s'était restreint par suite du conflit, il fallut développer à l'extrême les ressources du pays pour faire face à la demande de ces troupes. Le paiement de leurs achats — marchandises et services — s'effectuait au moyen des dépôts de bons du Trésor du Gouvernement britannique à Londres, contre lesquels étaient émis des billets de banque égyptiens. Ce système d'émission permettait à la National Bank of Egypt d'émettre une quantité illimitée de billets de banque contre des titres britanniques. Le Gouvernement égyptien n'exerçait aucun contrôle sur le montant total de la monnaie en circulation. L'effet de cet état de choses, fut que le montant global de la monnaie émise passa de son niveau d'avant guerre soit L.E. 22.200.000 à L.E. 148.000.000 en décembre 1945. Le résultat de cet énorme accroissement du montant des billets de banque et de l'augmentation subséquente des dépôts de banque fut l'accumulation d'une balance de quelque 400 millions de livres sterling à Londres et une sérieuse dépréciation de la valeur intérieure de la livre égyptienne. Cet état provoqua une forte hausse des prix de tous les articles et de tous les services. L'indice du coût de la vie ne donnait du reste pas une image exacte de la réalité car les articles choisis pour la construction de l'indice étaient, dans une forte mesure, sujets au contrôle des prix et limités au secteur de la consommation de la classe laborieuse. Les prix des articles de luxe et de demi-luxe (automobiles, radios, frigidaires, articles de mode, etc.), subirent en moyenne une hausse d'environ 500 %.

Après la guerre, le niveau élevé du coût de la vie devint le problème à l'ordre du jour, et les gouvernements

successifs prirent l'engagement de le considérer comme le plus important parmi les points inscrits dans leurs programmes gouvernementaux. Ils estimaient que la limitation de la hausse des prix était désirable, d'une part pour réduire le coût de la production égyptienne, et d'autre part pour alléger les souffrances de plus en plus profondes des classes à revenus fixes. Le Gouvernement comprenant que la cherté de la vie était le résultat direct de la disette de marchandises par rapport à la circulation monétaire, crut que le seul moyen d'y remédier était de faciliter l'importation des articles nécessaires à la population. En 1945, il conclut avec la Grande-Bretagne un accord commercial et financier, que l'on peut résumer dans les quatre points suivants :-

- 1) Pour les pays situés dans la zone sterling, toute restriction des transactions commerciales était désormais supprimée, l'Egypte demeurant libre d'importer les articles qu'elle désire et le Gouvernement anglais s'engageant à user de son influence auprès des industriels britanniques pour les inciter à augmenter le pourcentage de leurs ventes à destination de l'Egypte.
- 2) Pour les pays à devises rares, le Gouvernement britannique mettait à la disposition de l'Egypte 40 millions de dollars, soit l'équivalent de L.E. 9.589.000. De ce montant, L.E. 6.839.000 étaient réservées aux Etats-Unis, au Canada, à la Suisse et au Portugal.

Quant aux fournitures spéciales, telles que le blé et les engrais, dont la valeur étant estimée à L.E. 5.000.000, elles ne pouvaient pas être déduites du montant des crédits en dollars accordés à l'Egypte, en sorte que ces crédits pouvaient atteindre éventuellement 60.000.000 de dollars représentant 15 millions de livres.

Voici les principaux articles qui purent être importés des pays à devises rares :-

Machines	L.E. 1 585 500
Tabac	» 1 448 940
Papier	» 693 257
Produits chimiques	» 690 973
Métaux et métalloïdes	» 632 495
Bois	» 447 400
Autos et camions	» 375 000
Houblon et orge	» 225 000
Pneus et tuyaux	» 225 000
Textiles	» 195 000
Produits pharmaceutiques	» 170 000
Equipements sanitaires	» 100 000
Vitres et verrerie	» 97 375
Aliments et boissons	» 93 875

D'autres articles non mentionnés complétaient le montant de L.E. 9.589.000 attribués aux pays à devises rares.

Il fut convenu que le Gouvernement égyptien se réservait le droit de réclamer une augmentation des chiffres prévus et qu'une pareille réclamation serait éventuellement prise en considération. Un comité Anglo-Egyptien se réunirait à intervalles réguliers pour examiner les problèmes qui pourraient être soulevés dans l'application de cet accord.

- 3) A la fin de la guerre, le régime des importations était soumis à un contrôle strict du «Middle East Supply Centre» représentant les gouvernements britannique et américain. Il était indispensable d'obtenir sa recommandation en ce qui concernait les permis d'exportation pour l'Egypte et l'espace sur les navires pour le chargement des marchandises. Dès la signature de l'accord, l'octroi du MESC devait se borner à recommander le chargement des quanti-

tés dont l'importation avait été convenue en vertu de cet accord.

4) Enfin le Département des Permis serait réorganisé dans les deux buts suivants :

- a) maintenir le niveau des importations des pays à devises rares au montant fixé par l'accord Anglo-Egyptien;
- b) s'assurer que les devises rares seraient utilisées pour fournir à l'Egypte les marchandises de première nécessité.

On crut que cet accord aurait pour effet l'arrivée prochaine d'une grande quantité de marchandises qui suffirait à soulager la crise et à freiner toute velléité de hausse des prix. En effet, si les achats effectués à l'étranger s'étaient faits sur une échelle assez grande, ils auraient eu pour résultat de résorber une partie de la monnaie en circulation qui dépassait de beaucoup les besoins des échanges internes. Mais les espoirs fondés sur cet accord ne se réalisèrent pas. Les prix de gros et le coût de la vie augmentèrent jusqu'à décembre 1945, puis ils commencèrent à baisser dans une légère mesure qui n'affaiblit pas les souffrances dues à la cherté de la vie et supportées par la majorité du peuple. Le Gouvernement fit des tentatives réitérées en vue de réduire le coût de la vie, mais aucune de celles-ci n'atteignit réellement le mal à la racine. Contrôle des prix, rationnement, subsides et quantités d'autres mesures n'eurent que des effets correctifs et temporaires et ne purent résister à la marée débordante des facteurs monétaires. La monnaie à bon marché ne put aboutir qu'à la hausse des prix qui se poursuivit irrésistiblement. Un coup d'œil sur le tableau suivant indique les variations du coût de la vie :

Prix de gros et coût de la vie¹

août 1939 = 100

Décembre	Prix de gros	Coût de la vie
1945	333	291
1946	316	289
1947	311	280
1948	324	282
1949	322	282
1950	576	306
1951	386	328
1952	343	296
1953	354	294
1954	342	283
1955	351	283
1956	415	297
1957	419	305

En effet, les prix sont influencés directement par l'abondance ou la pénurie des marchandises. Mais d'autres facteurs entrent également en jeu : l'un des plus importants est la circulation fiduciaire. Si l'abondance des signes monétaires était due à une plus grande quantité de marchandises ou de services, on ne pourrait pas parler d'inflation. Dans le cas présent, c'est le contraire qui se produit. Alors que le volume des marchandises restait stationnaire ou tendait même à diminuer à cause du blocus économique imposé à nos importations par quelques pays occidentaux, la circulation fiduciaire augmentait dans des proportions inquiétantes. Cette abondance monétaire, qui ne répondait à

1) Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt.

aucune nécessité réelle, eut pour effet de déprécier la monnaie et de faire hausser les prix des marchandises. Nous sommes, donc en présence d'un phénomène d'inflation monétaire, mais pas dans le sens ordinaire lequel est généralement lié à un excès d'avances faites au Trésor par la Banque d'Etat. Les finances de l'Etat Egyptien était, au contraire, saines et qu'il n'avait pas besoin de recourir à des emprunts à court terme ou à des avances pour combler les déficits.

Recettes et dépenses budgétaires (en L.E. 1000)

	Recettes	Dépenses	Excedente + Déficits —
1938/39	44 207	47 889	— 3 682
1939/40	46 080	48 639	— 2 559
1940/41	43 677	42 559	+ 1 118
1941/42	56 336	46 062	+ 10 274
1942/43	67 141	56 553	+ 10 588
1943/44	77 774	71 938	+ 5 836
1944/45	87 731	82 097	+ 5 634
1945/46	103 500	95 304	+ 8 196
1946/47	112 793	102 492	+ 10 301
1947/48	101 495	94 547	+ 6 948
1948/49	170 476	157 695	+ 12 781
1949/50	173 593	163 809	+ 9 784
1950/51	191 806	190 184	+ 1 622
1951/52	194 075	232 850	— 38 775
1952/53	198 146	208 377	— 10 231
1953/54	206 370	199 703	+ 6 667
1954/55	219 682	288 129	— 8 447

Source : Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt.

Les perturbations du marché étaient dues à la diminution de la quantité de produits mis à la disposition du pays, qu'ils fussent d'origine étrangère ou d'origine locale, par rapport à l'intensité de la circulation fiduciaire. Voici un tableau qui montre le développement des moyens de paiement dès la fin de la guerre jusqu'à aujourd'hui :-

Moyens des paiements

(en L.E. millions)

Décembre	Dépôts en Banques	Billets de banque		Monnaie divisionnaire	Circulation Totale	Moyens des paiements
		Emission	Circulation			
1945	287,2	148,0	140,7	1,9	142,6	429,8
1946	289,4	145,0	137,2	2,1	139,3	428,7
1947	287,7	145,0	132,1	9,0	141,1	428,8
1948	274,2	146,1	150,8	9,1	159,9	434,1
1949	288,5	174,0	160,7	9,6	170,3	458,8
1950	274,6	191,0	178,4	10,4	188,8	463,4
1951	252,2	222,0	204,8	12,1	216,9	469,1
1952	217,9	220,0	205,7	11,9	217,6	435,5
1953	229,8	194,0	178,6	10,3	188,9	418,7
1954	255,1	195,0	176,7	11,9	188,6	443,7
1955	273,0	192,0	174,2	11,2	185,4	458,4
1956	284,8	233,0	214,8	11,7	226,5	511,3

Source: Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt.

Un autre facteur monétaire, au sens large de ce terme, est l'emploi du chèque dans les transactions économiques. Or en Egypte, l'emploi des chèques augmente de plus en plus durant ces dernières années. Nous donnons dans le tableau suivant un extrait des statistiques de la Chambre de Compensation¹ :—

Chèques compensés aux Chambres de Compensation

Année	Valeurs des chèques compensés (en L.E. million)			Valeur moyenne par chèque L.E.
	Le Caire	Alexandrie	Total	
1939	66,1	52,4	118,5	172
1945	208,3	144,3	352,6	482
1946	219,3	165,7	385,0	505
1947	204,6	181,9	386,5	476
1948	221,7	245,7	467,4	551
1949	212,1	262,4	474,5	546
1950	237,3	366,5	603,8	662
1951	291,0	420,8	711,8	729
1952	286,6	319,5	606,1	663
1953	259,1	382,9	620,0	728
1954	278,4	444,0	722,4	769
1955	348,3	475,8	824,1	737
1956	422,4	381,8	804,2	675
1957	432,0	418,6	850,6	795

1) Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt.

Quelle est la cause de cette multiplication des signes monétaires ? Il est évident que la période de la guerre s'est caractérisée par les immenses crédits ouverts aux armées alliées qui se sont présentées comme acheteurs concurrents sur le marché égyptien déjà raréfié. Après la guerre, deux facteurs contribuèrent à provoquer cet accroissement monétaire dans le pays. D'une part, le Gouvernement désirait servir les intérêts des producteurs et des marchands de coton en leur accordant autant de crédits que possible, d'autre part, on fit des dépenses énormes pour doter le pays d'une armée égale à celles des pays occidentaux et d'une industrie assez prospère pour assurer notre indépendance économique. Lorsque notre industrie aura une plus forte production, les biens et les articles se trouveront en suffisance sur le marché et, par conséquent, la cherté de la vie causée par l'inflation disparaîtra.



2. L'indépendance monétaire

Depuis le 30 octobre 1916, l'Egypte suivit l'étalon de change sterling, exception faite d'une courte période dès 1925 à 1931, au moment où L'Angleterre adopta le régime de l'étalon-or. Pendant les deux guerres mondiales, l'Angleterre paya ses achats dans notre pays par la remise à Londres de Bons du Trésor britannique, contre lesquels la National Bank of Egypt put émettre les billets de banque égyptiens. Ces Bons constituaient un avoir sur le Gouvernement britannique. Ainsi, les créances sterling sur l'Angleterre se multiplièrent. C'est à noter que les créances sterling accumulées par l'Egypte pendant la première guerre mondiale étaient d'un montant de beaucoup inférieur à celles accumulées au cours de 1939—1945. Nos créances sterling de 1914-1918 ne constituaient aucun obstacle pour l'économie égyptienne, et l'Egypte put les utiliser facilement pour payer ses importations de Grande-Bretagne. Mais, à la fin du second conflit mondial, les créances sterling de l'Egypte étaient évaluées à 439 millions de livres sterling.

Etant membre de la zone sterling, l'Egypte devait payer ses achats ou encaisser le produit de ses ventes en devises anglaises; la livre égyptienne était peu connue dans les marchés mondiaux. Par suite du blocage de nos créances, notre commerce extérieur était lié au sort de la livre sterling. Pour favoriser nos importations, nous dûmes demander à la Grande-Bretagne de dégeler une partie de nos créances pour payer les articles dont nous avions besoin. En outre, la couverture de nos billets de banque, constituée par des Bons du Trésor britannique, était bloquée et perdit ainsi sa souplesse nécessaire pour la saison cotonnière.

Du fait de ces inconvénients, l'Egypte chercha à assurer l'indépendance de sa monnaie. Pour atteindre

ce but, elle devint membre en 1945, du Fonds Monétaire International. Elle lia sa monnaie aux institutions internationales et la livre égyptienne contenant 3,67288 grammes d'or fin fut évaluée à 4,166 dollars américains. En outre, elle est sortie du bloc sterling le 15 juillet 1947. La livre anglaise est devenue pour l'Égypte une monnaie étrangère assimilable à toute autre monnaie. Ceci impliqua le recours au contrôle des changes en Égypte. On introduisit le système des permis d'importation ou d'exportation également pour nos transactions avec la Grande-Bretagne.

Pour libérer nos billets de banque de leur couverture sterling, le Gouvernement égyptien promulgua la loi No. 119 de 1948 (19 juillet 1948), dont l'effet principal fut de supprimer, pour tout nouvel accroissement de l'émission, le régime en vigueur depuis l'arrêté ministériel du 30 octobre 1916, arrêté qui permettait de couvrir nos billets, en dehors de l'or, par des bons du Trésor britannique sans limitation. Cette loi stipule qu'après la date de sa promulgation, toute augmentation de l'émission sera couverte par des bons du Trésor égyptien en ce qui concerne la partie de l'émission qui devait être couverte par de l'or ; et, par des obligations du Gouvernement égyptien, ou par des titres égyptiens garantis par le Gouvernement égyptien ou par des bons du Trésor égyptien en ce qui concerne la partie de l'émission qui devait être couverte par des titres. Cette loi autorise le ministre des finances à émettre des bons du Trésor jusqu'à concurrence de cinquante millions de livres pour la couverture des billets et le financement de la récolte cotonnière.

La nouvelle loi eut pour conséquence que la conversion du sterling en livres égyptiennes et vice-versa ne serait désormais plus automatique et deviendrait similaire aux autres opérations en devises soumises au Contrôle des changes. Par suite de la hausse considérable des prix du coton pendant la saison 1947/1948

(92 tallaris le cantar de Karnak), par suite de l'épidémie de choléra de 1948 qui eut pour conséquence l'interdiction des déplacements de personnes entre les différentes provinces du pays, et par suite enfin de la guerre de Palestine en mai 1948, l'émission s'éleva à L.E. 164 millions à la fin de décembre 1948. Comparé à la situation de décembre 1947, l'accroissement était de L.E. 19 millions. Le 31 décembre 1948, la National Bank of Egypt détenait, dans la couverture de l'émissions, L.E. 35.670.000 de titres égyptiens ou 21,75 % de l'ensemble, contre L.E. 11.000.000 ou 7,75 % du total, le 1er juillet 1948. Le 19 décembre 1957, la partie de la couverture constituée par des bons du Trésor et des titres se présentait ainsi :-

Bons du Trésor

	L.E.	L.E.
Gouvernement égyptien	127 042 000	
» étranger	—	
		127 042 000

Titres

Gouvernement égyptien	7 835 000	
» étranger	20 212 000	
		28 047 000

D'autre part, à partir de 1950, le Gouvernement égyptien effectuait des achats d'or pour consolider la couverture de la monnaie. En 1950, il acheta de l'or aux Etats-Unis pour 44.800.000 dollars et en 1951 pour 7.600.000 dollars. La réserve-or de la National Bank of Egypt au 19 décembre 1957 était la suivante :

Or	L.E. 60 553 000
Titres étrangers convertibles	
en or	L.E. 8 358 000
	L.E. 68 911 000

Les étapes successives dans la voie de notre indépendance monétaire furent les suivantes. Le 5 avril 1951, le Gouvernement égyptien octroya à la National Bank of Egypt le statut de Banque Centrale, par la loi No. 57 de 1951. Sa mission fut ainsi définie :-

- a) veiller à la stabilité de la valeur de la monnaie égyptienne;
- b) organiser le crédit en vue de sauvegarder l'intérêt générale, en sa qualité d'ultime prêteur et cela spécialement en cas de perturbations économiques ou financières, locales ou générales; d'une façon générale, de coopérer avec les autorités publiques en matière de politique monétaire et bancaire. (art. No. 2)

La loi instituait auprès de la Banque un Comité Supérieur, présidé par le Ministre des Finances et formé de représentants de l'Etat et de représentants de la Banque et ayant pour tâche de décider de toute question monétaire, de crédit et de change. Cette loi oblige les banques commerciales se livrant en Egypte à des opérations bancaires à entretenir, auprès de la Banque, un compte créditeur non productif d'intérêts et représentant une proportion déterminée des dépôts qui leur sont confiés à elles-mêmes. Cette proportion est fixée par une décision du Comité Supérieur. Le Comité Supérieur fixa en 1951, cette proportion à 15 % des dépôts et il la réduisit, en septembre 1954, à 12 1/2 %. Mais «avant même la parution de la dite loi, les banques faisant partie des chambres de compensation, détenaient, par accord tacite, auprès de la National Bank of Egypt, des comptes créditeurs comportant déjà ces soldes minima.»¹

-
- 1) Discours du Président du Conseil de l'Administration de la National Bank of Egypt — la revue de l'Economiste Egyptien du 30 mars 1952.

L'article 14 de la loi concerne la couverture de l'émission. Il stipule que «les billets de banque en circulation doivent être représentés de façon permanente et pour leur montant intégral par une encaisse équivalente constituée par de l'or ou de titres étrangers, des devises, des obligations ou des bons du Gouvernement égyptien. Le montant de l'or devant être maintenu dans la couverture sera fixé par un arrêté du Ministre des Finances, d'accord avec la Banque et après approbation du Conseil des Ministres. ... Toute augmentation de l'émission après la promulgation de la présente loi devra être couverte par de l'or, des titres étrangers convertibles en or ou des devises également convertibles en or, ou par des obligations ou Bons du Gouvernement Egyptien...» En outre, cet article ajoute que «le Ministre des Finances est autorisé à émettre, en cas de besoin, des Bons sur le Trésor à affecter à la couverture des billets de banque, jusqu'à concurrence de cinquante millions de livres ...»

En ce qui concerne la couverture-or déjà existante et évaluée à L.E. 6.375.874, le 31 mars 1951¹, la loi stipule la réévaluation de cet or sur la base de la parité établie par le Fonds Monétaire International le 18 septembre 1949. L'excédent qui en résulterait — après règlement des sommes convenues revenant au Gouvernement et à la Banque — serait porté dans un compte spécial ouvert au Service de l'Emission en vue de consolider la valeur de la monnaie.

A partir d'avril 1951, les titres du Trésor britannique furent retirés de la couverture pour un montant égal à l'or. Le surplus de l'émission fut couvert par une augmentation des titres égyptiens. Ces changements dans la couverture sont indiqués dans le tableau suivant:

1) National Bank of Egypt — Economic Bulletin Volume IV — 1951 page 79.

	31 déc. 1950	31 déc. 1951
Or	L.E. 6 375 874*	60 552 606**
Titres égyptiens	» 63 290 251	84 339 121
Titres britanniques	» 121 333 875	77 868 984

La réévaluation de l'encaisse-or, figurant précédemment pour une valeur de L.E. 6 375 874, sur la base de la parité fixée par le Fonds Monétaire International (35 dollars pour l'once d'or fin) portait la couverture à L.E. 18 764 151. La plus-value comptable a donc atteint L.E. 12 388 277 dont les emplois ont été les suivants :

L.E. 429 426 ont été versées à l'Etat.

L.E. 198 140 ont été retenues par la Banque.

Le reliquat de la plus-value comptable, soit L.E. 11 760 711 fut affecté à une réserve spéciale destinée à la consolidation de la monnaie. Les deux versements — à l'Etat et à la Banque — étaient conformes aux conventions existant entre l'Etat et l'Institut de l'Emission, en remboursement des pertes subies dans le passé par les deux parties dans des achats d'or pour la couverture.

On constate que la loi No. 57 de 1951, négligea les effets de commerce en couverture des billets en circulation. Or l'escompte de ces effets augmenta de plus en plus dans le pays. Cela est d'autant plus frappant que les législations modernes admettent les effets commerciaux comme couverture. Ces effets ont l'avantage de ne pas provoquer d'inflation car ils représentent de vraies transactions commerciales. Ces effets, lorsqu'ils

* à l'ancienne parité.

** y compris la contre-partie des L.E. 11 760 711 qui constituent la réserve spéciale.

sont admis dans la couverture créent un marché de réescompte entre les banques commerciales et la banque centrale.

D'autre part, la loi montre que la mentalité du législateur reste encore influencée par le principe de la couverture or. Tout en reconnaissant la sagesse pratique de ce principe, on ne saurait, sans dommage le pousser à l'extrême. L'Égypte a besoin plus qu'auparavant de recourir à l'or pour acheter les machines et installations techniques nécessaires à l'industrialisation du pays. L'or n'a pas pour seule fin d'inspirer la confiance dans la monnaie. De point de vue de la technique de l'émission, les prescriptions relatives à la couverture or servent surtout à fixer une limite maximum à la quantité des billets de banque en circulation. La valeur d'une monnaie n'est pas seulement fonction de la quantité du métal jaune compris dans la couverture. Elle dépend avant tout, aussi bien sur le marché intérieur que sur les marchés mondiaux, de la capacité de la production du pays et du pouvoir que possède celui-ci d'exporter à l'étranger.

En outre, la loi No. 57 de 1951 appelle une autre remarque. Elle a créé «une réserve en vue de consolider la valeur de la monnaie». Cette réserve fut formée par l'excédent résultant de la réévaluation de l'encaisse-or à la nouvelle parité de 35 dollars l'once d'or fin. Mais la loi n'indiqua pas les moyens de cette consolidation. Est-ce la consolidation de la livre égyptienne sur les marchés libres ? Si oui, cette réserve, est-elle capable d'atteindre ce but ? A notre avis, le seul moyen de consolider la valeur de la monnaie égyptienne à l'étranger, est la contraction de la quantité de livres offertes sur les marchés, et l'achat des livres quand le cours de change baisse à l'étranger.

L'année 1956 marque une nouvelle page importante dans l'histoire moderne de notre pays. C'est en effet en 1956 que l'Égypte nationalisa le Canal de Suez

et qu'elle fut attaquée par les Anglais, les Français et les Israéliens. Le Gouvernement égyptien mit tous les établissements économiques, financiers, industriels et commerciaux appartenant à ces trois nations sous séquestre. Le séquestre mit en relief le rôle important que ces entités jouent dans la domination de notre activité économique. Les établissements de crédit du pays étaient dans une forte proportion des agences d'entreprises dont les sièges sociaux étaient à l'étranger. Ils ne prenaient suffisamment en considération les conditions propres à l'Egypte, et suivaient une politique tracée par leurs sièges sociaux. La politique de crédit et, par suite, l'orientation de notre économie étaient dirigées de façon à tirer le maximum d'avantages pour l'étranger. Le séquestre a permis de constater que les capitaux étrangers investis dans les banques visées par cette mesure, s'élevaient à L.E. 2.200.000 tandis que les dépôts des Egyptiens dans ces mêmes banques atteignaient L.E. 96.000.000. Le Gouvernement nationalisa ces banques.

Dans ces circonstances et par suite de la création de nouvelles banques purement égyptiennes (Banque El Kahira «du Caire», Banque El Goumherieh «de la République», etc.), le Gouvernement décida d'élargir le champ d'activité de la Banque Centrale de modifier les règles concernant la couverture de l'émission des billets de banque, cela en vue de répondre aux besoins nouveaux du pays. Dans ce but, le Gouvernement promulgua la loi No. 163 de 1957 sur les banques et le crédit. Cette loi abrogea expressément la loi No. 57 de 1951 ainsi toute disposition légale contraire à la nouvelle loi. L'article premier de celle-ci confia à la National Bank of Egypt les tâches suivantes :-

La National Bank of Egypt, constituée en Banque Centrale de l'Etat, organisera la politique du crédit et la politique bancaire et veillera à leur mise à exécution conformément aux plans généraux de l'Etat, en vue

d'aider au renforcement de l'économie nationale et à la stabilisation de la monnaie égyptienne.

Aux fins d'assurer la réalisation de son objet, la banque prendra les mesures suivantes :

- a) influencer sur l'orientation du crédit dans sa quantité, son genre et son taux, de manière à lui permettre de faire face aux besoins réels de l'activité commerciale, industrielle et agricole;
- b) prendre les mesures adéquates pour faire face aux perturbations économiques ou financières générales ou locales;
- c) exercer sur les établissements bancaires un contrôle devant leur assurer une situation financière saine;
- d) régir les réserves de l'Etat en or et en devises étrangères.

La National Bank of Egypt en outre, banquier du Gouvernement, pour les services qu'elle accomplit à ce titre, elle ne reçoit aucune rémunération. Il s'agit de la gestion, de l'émission des titres, du service et de l'amortissement de la dette publique. Les bénéfices provenant de l'émission des billets de banque sont répartis entre l'Etat et la banque à raison de 85 % pour l'Etat et 15 % pour la Banque. Le surplus provenant de réévaluations éventuelles de l'encaisse-or revient à l'Etat.

La loi de 1957 donne à la Banque Centrale le monopole d'émission des billets de banque (art. No. 16) et stipule que ces billets ont force libératoire illimitée (art. No. 17). Pour la couverture des billets de banque en circulation l'article 18 prévoit qu'ils : «devront être représentés en permanence et pour leur montant intégral, par une provision d'or, de devises étrangères, de bons étrangers, d'obligations et de bons du Gouvernement égyptien, de titres égyptiens garantis par le Gouvernement égyptien et d'effets de commerce

escomptables. La quantité de l'or nécessaire à la couverture de l'émission sera fixée par décision du Président de la République; les genres et les proportions des autres valeurs seront fixés par arrêté du Ministre des Finances et de l'Economie sur préavis de la Banque.»

On remarque que, dans cette loi, le législateur a introduit les effets de commerce dans la couverture. Le principe d'une couverture partielle en or subsiste du reste. A l'heure qu'il est, l'étendue de l'intervention de la Banque Nationale dans l'économie n'est pas nettement circonscrite. On se demande si la Banque Centrale s'occupera du financement, par l'escompte, du coton, de la canne à sucre, etc. A l'instar de ce qui a lieu dans d'autres pays, il paraît désirable que la Banque envisage favorablement cette forme de financement de l'activité nationale moyennant certaines conditions concernant l'échéance, la solvabilité des signatures, etc. Nous réaliserions ainsi ce principe que l'émission d'un billet de banque doit correspondre à la création d'une richesse réelle. Cette richesse peut être :

- 1) un bien en voie de production (coton, blé, canne à sucre, etc.) le billet sert alors d'avance à l'agriculture;
- 2) un bien en voie de transformation : fabrication de textiles ou transformation d'autres produits du sol, nous avons alors les avances à l'industrie;
- 3) un bien en circulation, nous avons alors les avances à l'importation et à l'exportation et plus généralement au commerce.

La relation entre les biens d'une part et le billet de banque d'autre part s'établit pratiquement de la manière suivante : les banques font aux cultivateurs de coton et autres agriculteurs des avances de trois ou

de six mois, sous forme d'effets qu'elles peuvent, en cas de besoin, réescompter à la Banque centrale. Moyennant que les effets portent plusieurs signatures (propriétaires fonciers, fermiers, commerçants en coton, à quoi s'ajoute la signature de la banque qui a consenti l'avance) ces effets peuvent être remis par le département « banque » de la National Bank of Egypt, quand ses moyens de crédit se trouvent épuisés, au département de l'« émission » pour obtenir des billets de banque. Dès que le cycle commercial est clos, par exemple lorsque le coton est vendu, le billet rentre à la Banque centrale en échange de l'effet qui lui avait donné naissance.

Par suite des trois que nous avons analysées, la couverture de l'émission a subi dès 1948, des changements considérables ainsi que le montre le tableau qui suit :-

Couverture de l'émission des billets de banque

(en l.E. 1000)

Décembre	Emission	C O U V E R T U R E			
		O r	Titres étrangers convertibles en or	Titres étrangers	Titres égyptiens
1946	145 000	6 376	—	127 624	11 000
1947	145 000	6 376	—	127 624	11 000
1948	164 000	6 376	—	121 954	35 670
1949	174 000	6 376	—	121 334	46 290
1950	191 000	6 376	—	121 334	63 290
1951	222 761	60 553	—	77 869	84 339
1952	220 761	60 553	—	160 208	
1953	194 000	60 553	—	133 447	
1954	195 000	60 553	—	71 786	62 661
1955	192 000	60 553	11 144	58 959	61 344
1956	233 000	60 553	10 273	35 462	126 712
1957	224 000	60 553	8 358	20 212	134 877

Source : Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt

CHAPITRE VII

LES CREDITS STERLING

On englobe sous la dénomination de «crédits sterling» les avoirs libellés en sterling et appartenant à des personnes physiques ou morales résidant en Egypte.

Avant le 15 juillet 1947, date à laquelle l'Egypte est sortie de la zone sterling, les banques en Egypte ne conservaient pas les dépôts du public dans leurs caisses, mais les faisaient fructifier par l'achat, à Londres, de titres de placement, de valeurs mobilières surtout de bons du Trésor britannique. Elles les vendaient et faisaient virer le produit des ventes en Egypte, lorsqu'elles avaient besoin d'augmenter leurs disponibilités. Ces placements qui constituent dans leur ensemble une dette de l'Angleterre (de personnes physiques ou morales résidant en Angleterre) envers l'Egypte, représentaient la majorité des **crédits sterling**.

Il convient en outre de tenir compte du fait que toute banque en Egypte gardait à la National Bank of Egypt, par une convention tacite, une certaine partie de ses dépôts. Le Gouvernement égyptien d'autre part dépose ses fonds à la dite banque. Or ces fonds, à leur tour donnaient naissance à des **crédits sterling** car la National Bank of Egypt déposait elle aussi à Londres une partie des fonds qui lui étaient confiés et détenait ainsi des crédits sterling.

Nous rappelons que l'origine de crédits sterling appartenant à l'Egypte remonte aux instructions de 27 septembre 1916¹ qui autorisaient la National Bank of

1) Lettre du 27-9-1916, mentionnée ci-devant à page 95.

Egypt à remplacer temporairement l'encaisse or de la la couverture par des Bons du Trésor britannique. Cet avis provisoire resta en vigueur jusqu'au 19 juillet 1948 date à partir de laquelle le Ministre des Finances fut autorisé à couvrir les billets de la National Bank of Egypt par des Bons du Trésor égyptien émis à cette fin.

Nous rappelons également que, par suite de la guerre, l'Angleterre introduisit le contrôle des changes le 3 septembre 1939. La transférabilité de la livre sterling fut suspendue et l'Egypte dut se joindre à la zone sterling. Pendant la guerre, le nombre des troupes anglaises et alliées se trouvant en territoire égyptien augmenta constamment. Pour financer ces troupes, et payer notamment le prix de leurs achats de produits agricoles et industriels, leurs frais de transport, les loyers, et les salaires de la main-d'œuvre égyptienne qu'elles employaient, l'Angleterre eut recours au moyen que nous allons décrire immédiatement. Elle n'expédia pas en Egypte, de marchandises mais appliqua un système qui fut à l'origine des crédits sterling. Pour remettre, par exemple, L.E. 975 000 en Egypte, l'Angleterre demandait à la succursale de la National Bank of Egypt à Londres de transférer 1 000 000 de livres sterling au service d'émission au Caire. A son tour le service d'émission faisait acheter à Londres des bons du Trésor britannique pour un million de livres sterling en vue de couvrir la nouvelle émission de L.E. 975 000. Cette somme était inscrite au crédit du Gouvernement britannique en Egypte qui pouvait dès lors tirer sur la National Bank of Egypt des chèques dans la limite de ce montant.

Malheureusement, l'Egypte ne profita pas de la présence de troupes américaines qui auraient pu lui procurer des dollars, devise rare après la guerre. Etant membre de la zone sterling, comme l'étaient les nations du Commonwealth, l'Egypte devait céder à

l'Angleterre contre des livres sterling les dollars qu'elle pouvait obtenir. Ces dollars étaient rassemblés dans un fonds commun appelé «Dollar Pool» et géré par l'Angleterre pour le compte de tous les pays intéressés.

Ainsi, la National Bank of Egypt recevait des bons du Trésor britannique pour couvrir les besoins des troupes anglaises et américaines en billets égyptiens. Ces bons s'accumulèrent et représentèrent finalement une dette de la Grande-Bretagne à l'égard de l'Egypte.

Aux crédits sterling détenus par la National Bank of Egypt s'ajoutèrent du reste des crédits semblables détenus par d'autres banques et même par d'autres entreprises. Au total ces crédits sterling finirent par représenter un montant de £ 439 000 000. Ces crédits représentaient pour l'Egypte quasi tout le potentiel de son avenir. Ils formaient la contre-partie des richesses de toutes sortes que l'Egypte ne cessa de fournir à la Grande-Bretagne depuis le début de la guerre. Or l'Egypte espérait que, une fois la guerre terminée, elle pourrait renouveler son équipement industriel et agricole épuisé et restaurer ses moyens de communication. Elle allait être déçue. Ne pouvant faire face au remboursement total de ces crédits nés de la guerre, l'Angleterre prit en effet la décision unilatérale de bloquer, en grande partie, les fonds de l'Egypte, comme elle le fit du reste également pour l'Inde, l'Irak, la Palestine etc. Chacun de ces pays dut négocier bilatéralement avec la Grande-Bretagne en vue d'utiliser une partie de ses crédits bloqués dans les limites de transferts annuels en comptes libres. L'Egypte avait besoin de se procurer des produits et des articles qu'elle ne pouvait acquérir ni en Angleterre, ni dans la zone sterling dans un délai assez proche. Pour ses achats aux Etats-Unis d'Amérique ou en Suisse, par exemple, elle devait payer en dollars américains ou en francs suisses devises dont elle manquait. Ne pouvant utiliser ses avoirs en sterling, son rééquipement fut fortement retardé.

Nous allons analyser les accords successifs qui ont été conclus entre l'Angleterre et l'Egypte en vue de sortir de cette impasse.

ooo O ooo

1. L'accord du 30 juin 1947

En effet, pour dégeler une partie des crédits bloqués, l'Egypte entra en négociations avec la Grande-Bretagne; les deux pays arrivaient finalement à conclure l'accord du 30 juin 1947. Cet accord réglait cinq points fondamentaux :-

- 1) L'Egypte acceptait le blocage de ses crédits.
- 2) A partir du 14 juillet 1947, l'Egypte eut le droit de convertir en dollars les prix de ses exportations visibles ou invisibles en sterling.
- 3) l'Angleterre débloquent sur nos créances une somme de 20 000 000 de livres sterling, qui pouvaient être converties en dollars.
- 4) L'Egypte s'engageait à accepter la livre sterling comme moyen de paiement de ses transactions commerciales extérieures.
- 5) L'Egypte quittait le bloc sterling à partir du 14 juin 1947.

Cet accord stipulait en outre que les crédits existants seraient répartis entre deux comptes : l'un libre, portait l'appellation de «Compte No. 1» l'autre bloqué, était intitulé «Compte No. 2». La majeure partie des crédits fut inscrite au compte No. 2, mais des transferts furent prévus de ce compte bloqué au compte No. 1.

La sortie de l'Egypte de la zone sterling était motivée par son désir de conserver les devises rares qu'elle pouvait se procurer et de ne plus avoir à l'avenir à les transférer à Londres au «Dollar Pool». En outre, l'Egypte espérait réaliser l'indépendance de son régime monétaire, en remplaçant les bons du Trésor britan-

nique dans la couverture des billets de banque par une partie des devises rares qu'elle pourrait acquérir.

L'accord du 30 juin 1947 était conclu pour une durée de cinq mois et demi et expirait le 31 décembre 1947. Mais cinq semaines après sa mise en vigueur, soit le 20 août de la même année, l'Angleterre décida de suspendre la convertibilité de la livre sterling en dollars américains. Cette mesure s'étendit au franc belge à partir du 28 novembre, et plus tard aux devises portugaise, brésilienne et argentine. Pendant sa validité, l'Egypte n'avait converti que la somme modique de 750 000 livres sterling.

Les conséquences de cette suspension furent graves pour l'Egypte. Elle rencontra les plus grandes difficultés dans le paiement de ses importations provenant de pays à devises rares. Elle perdit les avantages qu'elle avait obtenus par l'accord du 30 juin 1947, alors qu'elle avait consenti à maintenir son engagement d'accepter le sterling pour ses exportations et ses services et de bloquer les crédits sterling.

D'autre part, le Gouvernement britannique ne mit à la disposition de l'Egypte après la suspension de la convertibilité, qu'un montant de 6 millions de dollars, montant tout à fait inadéquat aux besoins du pays. De plus, les engagements dont le règlement devait se faire en dollars allèrent en s'accroissant. Il lui fallut en effet régler en dollars les achats de pétrole des succursales des sociétés américaines chargés de la distribution en Egypte, nonobstant le fait que ces sociétés achetaient le même pétrole à des sociétés britanniques. En outre il ne fut pas possible, de faire transporter les engrais importés sur des navires britanniques, ce qui contraignit l'Egypte à recourir aux compagnies de navigation américaines et à régler le fret en dollars.

L'Egypte s'est engagée, en vertu de l'accord du 30 juin 1947 à ne mettre aucune restriction à l'acceptation,

par les résidants d'Égypte, de livres sterling appartenant à des non résidants en règlement de transactions courantes. L'Égypte était donc tenue d'accepter le sterling de n'importe quel pays. Il n'y avait certes aucun mal à cela tant que la livre sterling demeurait convertible en n'importe quelle autre monnaie. Mais, après la suspension de la convertibilité, cette disposition devint très gênante car l'Égypte continuait à accepter la livre sterling de pays qui ne l'acceptaient plus.

o o o O o o o

2. L'accord du 5 janvier 1948.

En décembre 1947, de nouvelles négociations financières se déroulèrent entre les délégations égyptienne et anglaise, et se terminèrent par un accord dont les clauses se résument ainsi :-

- 1) Libération immédiate de 21 millions de livres sterling.
- 2) Libération progressive d'un montant supplémentaire de 11 millions de livres.
- 3) Le Gouvernement britannique s'engageait à vendre des dollars américains jusqu'à concurrence d'un montant de 6 250 000 £ sterling convertibles. En vertu de cette clause l'Egypte put acquérir environ 25 millions de dollars.
- 4) Le Gouvernement britannique consentit à vendre à l'Egypte les quantités d'or nécessaires à la livraison des quantités constituant l'augmentation de son quota au Fonds Monétaire International et l'augmentation de sa participation à la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement. La valeur de cet or a été estimée à 4 millions de dollars.
- 5) Le Gouvernement britannique consentit au paiement en sterling par l'Egypte de ses importations d'engrais du Chili.
- 6) Le Gouvernement britannique consentit également au paiement en sterling, par l'Egypte, du pétrole importé par les sociétés britanniques et distribué par des agences indépendantes relevant de sociétés américaines.

L'article II de cet accord distingue, au point de vue de la convertibilité, entre les trois zones suivantes :-

- a) Les «scheduled Territories» ou zone sterling : le

Royaume-Uni s'engagea à prendre les mesures susceptibles d'assurer l'acceptation des livres sterling transférables mises à la disposition de l'Égypte, en règlement soit de transactions courantes, soit de certaines transactions à convenir, portant sur les capitaux.

Les dits territoires comprenaient le Royaume-Uni, les Dominions (à l'exception du Canada et de Terre-Neuve), les territoires sous mandat ou sous protectorat britannique, les colonies britanniques, ainsi que l'Irak, la Jordanie, l'Islande et les Îles Féroé.

- b) La zone des Comptes transférables : pour cette zone, le Gouvernement britannique s'engagea à accepter du sterling figurant dans les comptes égyptiens transférables, en règlement des transactions courantes et, de plus, à accorder toutes les facilités voulues à cet égard.

Le nombre des pays qui entrent dans cette catégorie est sujet à augmentation ou à diminution suivant les circonstances. Cette zone comprenait en 1948 : la Tchécoslovaquie, la Hollande, la Finlande, l'Irlande, l'Italie, la Norvège, le Siam, l'Espagne, le Brésil et la Suède. En faisant partie également mais en furent sortis ultérieurement le Portugal, la Belgique et l'Argentine.

- c) Une troisième zone comprenant tous les autres pays du Monde; pour cette zone, l'accord était de moindre portée. Le texte indique que le Gouvernement britannique ferait tout son possible pour assurer l'utilisation, dans la plus grande mesure, des comptes en sterling transférables. Cette formule, si elle ne dissimulait pas la difficulté de conversion du sterling en monnaies de ces pays, impliquait par contre que la suspension de la convertibilité devait être considérée comme une mesure provisoire et que le Royaume-Uni retournerait à la convertibilité le plus tôt possible.

Cette troisième catégorie comprenait bien entendu, les pays à monnaie rare, tels que les Etats-Unis d'Amérique, le Canada, la Suisse, la Belgique et le Portugal. Or ces derniers pays n'acceptaient pas le sterling de l'Egypte. Cette zone comprenait cependant certains autres pays qui acceptaient le sterling bien qu'il demeurât possible qu'ils le refusent à tout moment. Tel était le cas pour la France, le Danemark, l'Autriche, la Bulgarie, la Roumanie, la Yougoslavie, la Chine, la Grèce et l'U.R.S.S.

La délégation égyptienne fit les réserves suivantes :-

- 1) Dans le cas où un accord serait conclu entre le Royaume-Uni et une tierce nation, le sterling mis à la disposition de l'Egypte devrait être pris en considération dans le dit accord et devrait être traité non moins favorablement que le sterling mis à la disposition de n'importe quel autre pays.
- 2) Dans le cas où un pays quelconque décidait de sortir de l'enceinte des «comptes transférables». L'Egypte aurait le droit de réclamer un montant additionnel de monnaies rares afin de faire face à tout déficit de sa balance des paiements avec le dit pays. La délégation britannique ne put accepter cette réserve qu'en ce qui concerne les engagements bancaires immédiatement antérieurs à la sortie du pays en question et à condition que ces engagements rentrent dans l'une des trois catégories suivantes :-
 - a) paiement de chèques, traites ou lettres de change déjà tirés,
 - b) paiement sur instructions bancaires données avant la décision de suspension des transferts,
 - c) crédits confirmés auprès d'une Banque du Royaume-Uni avant la suspension des transferts.

- 3) L'Egypte se réservait un droit sur une proportion adéquate de l'or du Royaume-Uni, attendu que la réserve-or détenue par celui-ci avait été constituée grâce à la collaboration de l'ensemble de la zone sterling dont l'Egypte faisait partie. Le fait de se détacher de la zone sterling, devait logiquement en effet donner le droit à l'Egypte d'obtenir une certaine quantité de cet or, laquelle servirait à consolider la couverture de son émission de billets de banque.
- 4) La clause-or faisait également l'objet d'une réserve. Etant donné que le Gouvernement britannique avait le pouvoir de réduire à tout moment la valeur de la livre sterling jusqu'à concurrence de 10 %, sans en référer au Fonds Monétaire International, mesure qui eût réduit notre créance à 90 % de sa valeur, l'Egypte demanda à ce que nos crédits fussent libellés en livres sterling sur la base de la parité or sur le marché officiel de Londres.

Seules les deux premières réserves furent acceptées par la Grande-Bretagne.

Le fait de la sortie de la zone sterling, l'Egypte gardait pour elle-même les devises rares qu'elle pouvait acquérir. Le Ministère des Finances estima la quantité de dollars qu'obtiendrait l'Egypte en contre-valeur de ses exportations aux Etats-Unis à près de 28 millions de dollars. On pouvait y ajouter les dollars qu'elle obtiendrait de la Compagnie du Canal de Suez et qui s'élevaient à près de 8 millions de dollars par an.

L'accord avec la Grande-Bretagne entra en vigueur le 1er janvier 1948. Sa durée fut fixée à une année.

Au 31 décembre 1948, la situation des crédits sterling de l'Egypte se présentait ainsi :-

(millions livres sterling)

	Compte No. 1	Compte No. 2	Total
12. 7.47	—	—	356,2
4. 10.47	22,3	331,0	353,3
3. 1.48	43,6	308,4	352,0
3. 4.48	82,3	275,2	357,5
3. 7.48	85,5	274,3	359,8
2. 10.48	71,1	272,1	242,2
31. 12.48	72,9	270,3	343,2

Nous constatons donc qu'à fin 1948, le total des crédits sterling s'élevait à 72 900 000 de livres sterling en ce qui concerne le compte No. 1 (transférable), et à 270 300 000 de livres sterling en ce qui concerne le compte No. 2 (bloqué), soit au total de 343 200 000 de livres sterling. Ces chiffres montrent que l'Egypte n'avait réussi à recouvrer qu'un montant de 9 millions de livres pendant l'année 1948, chiffre qui est beaucoup moins important que celui qu'elle était en droit d'attendre, alors même que l'avoir en compte No. 1 avait augmenté de 29,3 millions de livres sterling. Cela tint à la nature de ses importations pour lesquelles le compte No. 1 se révéla être d'une utilité moindre que ce que l'on aurait pu espérer.

o o o O o o o

3. L'accord du 31 mars 1949

L'accord du 5 janvier 1948 expirant le 31 décembre 1948, il était nécessaire que les deux pays se missent en rapport pour en modifier les termes ou pour conclure un nouvel accord. Les deux délégations décidèrent d'entamer de nouvelles négociations au Caire. Celles-ci commencèrent le 19 décembre 1948, et l'accord fut conclu le 31 mars 1949. Il entra en application le 1er janvier 1949 et prit fin le 31 décembre de la même année. En voici les clauses principales :

- 1) Transfert immédiat d'une somme de 12 millions de livres sterling du compte No. 2 de la National Bank of Egypt au compte No. 1.
- 2) Transferts subséquents jusqu'à concurrence de 18 millions de livres sterling.
- 3) Mise à la disposition du Gouvernement égyptien d'une somme en dollars des Etats-Unis équivalant à 5 millions de livres sterling.
- 4) Faciliter l'importation de produits pétroliers de la zone dollar contre paiement en sterling pour la contre-valeur de 5 millions de livres sterling.
- 5) faciliter l'importation en sterling d'équipements pour l'industrie pétrolière et provenant de la zone dollar.
- 6) Promesse du Gouvernement britannique d'élever les exportations anglaises en Egypte à 47 millions de livres sterling au minimum pendant l'année 1949.
- 7) Limitation de l'obligation pour l'Egypte d'effectuer des paiements en sterling pour les seuls services ou

marchandises originaires des pays où les paiements en sterling sont effectués.

Les clauses de cet accord appellent les observations suivantes :-

1) Nouvelle libération. La tranche libérée de 12 millions livres sterling est inférieure à celle de l'accord de 1948 qui était 21 millions. L'Egypte n'a pas insisté pour obtenir une libération plus grande de ses crédits sterling, probablement parce que le montant de 72 900 000 de livres sterling inscrit au compte transférable No. 1 à fin 1948 suffisait pour les paiements du pays en sterling pendant l'année 1949.

2) Libérations subséquentes. Cet accord libère en faveur de l'Egypte des crédits sterling par tranches de 3 millions de livres sterling et cela chaque fois que le solde du compte No. 1 se trouve être inférieur à 45 millions de livres sterling et à la condition que le total libéré ne dépasse pas 18 millions livres sterling au cours de la période de validité de l'accord.

3) Les dollars. Le présent accord est moins généreux que le précédent, quant à l'octroi de dollars. Le Gouvernement britannique s'engage à mettre à la disposition du Gouvernement égyptien en dollars des Etats-Unis, l'équivalent de 5 millions de livres sterling (environ 20 millions de dollars). Cette somme était rendue disponible en deux versements égaux, payables le 31 mars et le 30 juin 1949. Il est à rappeler qu'en 1948, l'Egypte reçut 25 millions de dollars pour ses besoins courants, ainsi que 4 millions en dollars à titre de participation de l'Egypte au Fonds Monétaire International.

4) Les produits pétroliers. Dans des lettres échangées entre les deux gouvernements, il a été convenu que l'Angleterre faciliterait, au cours de

l'année 1949, la fourniture des produits pétroliers à l'Egypte pour une somme maximum de 5 millions de livres sterling, cette somme s'appliquant à des contrats cif. Si l'on déduit le coût au fret, cette somme représente l'octroi de 17 500 000 dollars net à l'Egypte.

5) L'industrie pétrolière. Par lettre, le président de la délégation anglaise informa la délégation égyptienne que pendant l'année 1949, le Gouvernement anglais procurera à l'Egypte les dollars permettant de couvrir l'équipement nécessaire à l'Anglo-Egyptian Oil Fields et à la Shell Company et cela pour la partie des installations qui ne pouvait être procurée que par les pays de la zone dollar.

6) Les exportations anglaises. Par des échanges de lettres, le Gouvernement britannique promit d'exporter en Egypte des marchandises pour un montant global de 47 430 000 de livres sterling au cours de l'année 1949, à condition que les acheteurs égyptiens placent des commandes équivalentes auprès des exportateurs anglais. Ces marchandises furent spécifiées dans une liste comprenant les principaux produits et machines dont l'importation en Egypte était considérée comme essentielle.

7) Utilisation des livres sterling pour les transactions courantes directes. En 1948, la transférabilité de livres sterling au crédit de comptes égyptiens et inversement, n'était soumise à aucune restriction, tant qu'il s'agissait de paiements de transactions courantes avec n'importe lequel des «scheduled Territories», ou avec des pays ayant un compte transférable. Or, des affaires dites triangulaires étaient apparues; elles consistaient dans l'importation de marchandises américaines par l'intermédiaire de certains pays de la zone transférable, tels que la Hollande et l'Italie. L'Egypte, manquant de dollars, pouvait s'approvisionner en marchandises américaines diverses par l'intermédiaire des pays

acceptant des sterling, malgré les prix plus élevés qui devaient être payés et qui représentaient la disparité du prix du dollar entre les cours officiels et ceux des marchés libres. Les pays intermédiaires trouvaient leur intérêt dans ce commerce en obtenant un montant plus élevé de livres sterling en échange de leurs disponibilités en dollars. Ces importations indirectes prirent une grande importance et la Banque d'Angleterre, soucieuse des engagements pris, n'arrêta pas ces opérations. Mais par le nouvel accord, la transférabilité des livres sterling fut limitée aux importations directes seulement.

Le défaut principal des accords de 1948 et de 1949 résida dans l'engagement de l'Egypte d'accepter sans aucune limitation la livre sterling en règlement du prix de ses exportations et de ses services. C'est ainsi que l'Egypte vit ses créances sterling s'amplifier au lieu de se réduire. D'un total de 343,2 millions au 31 décembre 1948 elles passèrent à 345,5 millions, le 26 mars 1949.

Après de longues discussions, les deux gouvernements — britannique et égyptien — furent convenu de prolonger la validité de l'accord de 1949 pour toute la durée de l'année 1950, étant cependant entendu que des négociations seraient reprises au cours de l'année en vue de conclure un arrangement à long terme sur ces crédits.

Pendant les années 1949 et 1950 la situation évaluée ainsi :—

(en millions livres sterling)

	Compte No. 1	Compte No. 2	Total
31.12.48	72,9	270,3	343,2
26. 3.49	76,0	269,5	345,5
2. 4.49	84,2	257,5	341,7
25. 6.49	81,5	256,4	337,9
2. 7.49	77,0	256,4	333,3
30. 7.49	79,3	256,1	335,4
10. 9.49	77,3	255,4	332,7
1.10.49	72,3	254,4	326,7
10.12.49	69,1	252,9	322,0
31.12.49	63,9	253,0	316,9
1. 4.50	55,3	252,5	307,8
27. 5.50	55,4	251,7	307,1
1. 7.50	43,4	250,4	293,8
26. 8.50	42,0	238,5	280,5
30. 9.50	39,7	232,5	272,2
16.12.50	52,7	230,4	283,1

Source: Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt

ooo O ooo

4. L'accord du 1er juillet 1951

Les accords que l'Égypte conclut avec la Grande-Bretagne au lendemain de la guerre, n'avaient été que provisoires. Le Gouvernement égyptien chercha à conclure une convention de longue durée sur cette épineuse question des crédits sterling. Dans les pourparlers qui furent entamés, la délégation égyptienne demanda une nouvelle fois la couverture d'une partie des avoirs en Grande-Bretagne par de l'or et des devises rares. Elle justifiait cette demande par l'argument que l'Égypte faisant partie du bloc sterling jusqu'en 1947, avait contribué à la formation d'une partie des réserves détenues par la Grande-Bretagne. Mais cette demande n'obtint pas la suite espérée. L'Égypte demanda, à l'ouverture des négociations un accord pour quinze ans, la délégation britannique n'offrit qu'un accord de 5 ans seulement. L'Égypte se trouvait ainsi à la merci de changements politiques en Grande-Bretagne, ses approvisionnements en produits pétroliers et fertilisants n'étaient pas suffisamment assurés et elle continuait à manquer d'une réserve suffisante pour parer aux fluctuations de sa balance commerciale.

Voici les dispositions principales de l'accord du 1er juillet 1951 :-

- 1) Transfert immédiat de compte No. 2 au compte No. 1 de la National Bank of Egypt d'une somme de 25 millions de livres sterling dont 14 millions seraient converties tout de suite en dollars.
- 2) Une somme de 10 millions de livres sterling serait transférée du compte No. 2 au compte No. 1 chaque année à partir de 1952 et jusqu'à 1960.

- 3) Libération annuelle d'une tranche supplémentaire de 5 millions de livres sterling (à condition que le compte No. 1 soit inférieur à 45 millions de livres sterling) à concurrence d'un montant global de 35 millions de livres sterling, pendant la validité de cet accord.
- 4) S'il restait sans utilisation à fin de 1960 une partie de la susdite somme de 35 millions de livres sterling, une somme de 10 millions de livres sterling serait libérée chaque année à partir du 1er janvier 1961, le paiement final devant intervenir le 1er juillet 1963.

Cet accord fut conclu à Alexandrie le 1er juillet 1951. Il entra en application le 1er janvier 1951 et devait durer jusqu'à l'achèvement complet des libérations stipulées. Des pourparlers devaient être engagés entre les deux gouvernements avant l'expiration de l'accord, au sujet du reliquat de crédits sterling.

Jusqu'au 1er septembre 1955, l'Egypte détenait les crédits sterling suivants :-

	Compte No. 1	Compte No. 2	Total
30.12.50	53,6	230,2	283,8
24. 3.51	62,2	229,5	291,7
23. 6.51	49,4	230,3	279,7
30. 6.51	48,5	230,3	278,8
28. 7.51	52,5	205,7	258,2
29. 9.51	40,1	202,9	243,0
27.10.51	34,6	196,7	231,3
24.11.51	29,3	196,2	225,5
29.12.51	23,9	196,2	220,1
2. 2.52	25,0	191,3	216,3
1. 3.52	22,0	191,3	213,3
15. 3.52	18,7	191,3	210,0
26. 3.52	15,3	190,3	205,6
31. 5.52	14,6	179,3	193,9
28. 6.52	11,7	179,3	191,0
2. 8.52	8,5	179,5	188,0
30. 8.52	6,0	179,1	185,1
27. 9.52	2,6	178,9	181,5
1.11.52	7,0	174,0	181,0
29.11.52	7,4	173,8	181,2
27.12.52	6,3	173,7	180,0
31. 1.53	15,3	163,7	179,0

	Compte No. 1	Compte No. 2	Total
28. 2.53	16,0	163,7	179,7
28. 3.53	18,1	184,0	182,1
25. 4.53	19,8	164,3	184,1
30. 5.53	20,5	164,3	184,9
13. 6.53	20,8	164,3	185,1
27. 6.53	22,4	164,3	186,7
29. 8.53	21,4	164,0	185,4
26. 9.53	20,0	164,1	184,1
31.10.53	20,7	163,9	184,6
28.11.53	20,1	163,8	183,9
26.12.53	19,1	163,9	183,0
27. 2.54	23,3	159,0	182,3
27. 3.54	24,5	158,9	183,4
1. 5.54	27,7	157,0	184,7
15. 5.54	28,8	157,0	185,8
3. 7.54	28,0	156,5	184,5
31. 7.54	34,5	147,0	181,5
14. 8.54	34,1	146,6	180,7
25. 9.54	32,3	146,6	178,9
27.11.54	35,3	146,2	181,5
29. 1.55	49,3	131,4	180,7
26. 2.55	51,6	131,5	183,1

	Compte No. 1	Compte No. 2	Total
2. 4.55	52,5	131,1	183,6
30. 4.55	53,6	130,9	184,5
29. 5.55	52,1	130,0	182,1
2. 7.55	49,1	129,8	178,9
27. 8.55	43,4	129,8	173,2

Source: Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt

L'accord de 1951 n'eut pas la durée prévue. Il ne se déroule pas comme on l'avait envisagé. Les changements politiques intervenue et les événements subséquents rendirent nécessaires de nouvelles négociations et un nouvel accord. Nous leur consacrons le paragraphe suivant.

o o o O o o o

5. L'accord du 1er septembre 1955

Cet accord fut conclu au Caire par l'échange de notes entre le Ministre des Finances et l'Ambassadeur de la Grande-Bretagne en Egypte. Cet accord, qui reste encore en vigueur, donne à l'Egypte les avantages suivants :-

- 1) Un déblocage de 5 millions de livres sterling le 2 septembre 1955, en plus du déblocage de 15 millions en janvier 1955.
- 2) La majoration à 20 millions de livres sterling des déblocages périodiques pour les années allant de 1956 à 1960.
- 3) La libération de 10 millions de livres sterling par an en 1961 et 1962.
- 4) La libération en 1963 de tout solde demeurant encore en suspens.

L'accord du 1er septembre 1955 semble bien devoir constituer le règlement définitif de la question de crédits sterling égyptiens bloqués. Il aboutit heureusement à une grande augmentation des sommes débloquées, ce qui aura pour effet de hâter l'achèvement des projets de développement économique que l'Egypte entreprend actuellement. La politique du Gouvernement a pour objectif le relèvement du standard de vie du peuple par l'extension de la superficie des terres cultivées et par une plus grande variété de la production et de l'exportation. Le Gouvernement a par conséquent l'intention d'affecter la plus grande partie des crédits sterling débloqués aux dépenses en devises étrangères pour la réalisation de travaux productifs et d'investissements. Cette fois-ci l'accord conclu aboutit mieux à que l'on attendait, ainsi que le montre le tableau suivant de l'évolution des crédits sterling de l'Egypte jusqu'à mai 1958.

(en millions de livres sterling)

	Compte No. 1	Compte No. 2	Total
29.10.55	30,2	124,9	155,1
3.12.55	18,5	124,9	143,4
31.12.55	20,8	124,9	145,7
28. 1.56	38,1	105,2	143,3
25. 2.56	33,5	105,2	138,7
31. 3.56	28,6	102,1	130,7
28. 4.56	27,8	101,4	129,2
2. 6.56	22,8	101,4	124,2
30. 6.56	21,6	101,4	123,0
28. 7.56	14,4	100,5	114,9
30. 8.56	11,4	100,5	111,9
27. 9.56	9,3	100,5	109,8
1.11.56	7,6	100,3	107,9
29.11.56	7,8	100,3	108,1
27.12.56	7,1	100,3	107,4
31. 1.57	25,7	80,7	106,4
28. 2.57	26,0	80,7	106,7
14. 3.57	26,1	80,7	106,8
2. 5.57	26,0	80,7	106,7
30. 5.57	26,9	66,5	93,4
27. 6.57	28,0	66,1	94,1
1. 8.57	27,7	66,1	93,8
15. 8.57	26,5	66,1	92,6
30. 9.57	27,3	66,1	93,4
31.10.57	28,4	66,1	94,5
30.11.57	27,1	66,1	93,2
26.12.57	27,1	61,3	88,4
30. 1.58	45,7	41,8	87,5
29. 5.58	44,3	41,8	86,1

Source: Bulletins trimestriels de la National Bank of Egypt

CHAPITRE VIII

L'EGYPTE ET LE FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

1. L'objet du Fonds Monétaire International

Pour reconstruire le monde ébranlé par cinq ans d'une guerre gigantesque et pour promouvoir le retour d'échanges plus libre et plus volumineux de marchandises, les experts de quarante-quatre nations, dont l'Egypte, se réunirent à Bretton-Woods, New-Hampshire du 1er au 22 juillet 1944. Le résultat de cette conférence fut la création de deux institutions jumelles : le Fonds Monétaire International chargé d'opérations proprement monétaires, c'est-à-dire à court terme, et la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement chargée de distribuer le crédit à long terme.

Le Fonds monétaire est destiné à faciliter l'expansion du commerce et à éviter le développement de restrictions au commerce imposées par les gouvernements. L'article premier de l'accord définit les tâches du Fonds :

- a) favoriser la coopération monétaire internationale au moyen d'une institution permettant des consultations et assurant la collaboration entre nations en matière de problèmes monétaires internationaux;
- b) faciliter l'expansion et l'accroissement équilibré du commerce international et contribuer par là au maintien, voire à l'augmentation des niveaux d'emploi et des revenus réels; favoriser le développement des biens de production de tous les membres;

- c) maintenir dans la mesure du possible la stabilité des changes; établir des accords réguliers de change entre membres et éviter de recourir, comme moyen de compétition, à la dépréciation des monnaies;
- d) collaborer à l'établissement d'un système multilatéral de paiements pour les transactions courantes entre membres et contribuer à l'élimination des restrictions de change qui font obstacle au développement du commerce mondial;
- e) renforcer la situation des membres en mettant les ressources du Fonds à leur disposition, sous réserve de garanties adéquates, et leur permettre ainsi de corriger les déséquilibres de leur balance des paiements sans recourir à des mesures nuisibles à la prospérité nationale ou internationale;
- f) d'une manière générale, raccourcir la durée et diminuer l'ampleur du déséquilibre des balances internationales des paiements entre membres.

Chaque pays membre doit verser une certaine quote-part pour la formation du Fonds. Celle-ci a été calculée en fonction de l'importance des réserves monétaires du membre, du volume de son commerce extérieur et de son revenu national. Chaque membre devra verser en or un montant égal soit au 25 % de sa quote-part soit à 10 % du montant net de ses avoirs officiels en or et en dollars des Etats-Unis. L'option portera sur le moins élevé des deux montants ainsi calculés. Le solde de la quote-part est versé en propre monnaie du membre. Le total des quotes-parts constitue les ressources du Fonds. La quote-part détermine, pour chaque pays, ses droits de vote, et ses possibilités de recours aux ressources du Fonds.

Pour favoriser la stabilité des changes et maintenir des rapports réguliers de change entre les membres,

chaque pays doit donner à sa monnaie une parité initiale calculée en or ou en dollars des Etats-Unis sur la base de 35 dollars l'once d'or fin. Le commerce de l'or entre membres doit être effectué sur la base des parités, majorées ou diminuées de $1/4\%$ ¹; dans les transactions de change au comptant, les marges sont fixées à 1 % au maximum; les autres transactions de change portant sur des montants dépassant la marge fixée pour les transactions au comptant, ne doivent pas être supérieures à ce que le Fonds considérera comme raisonnable.

Le pays membre ne peut modifier sa parité initiale que pour corriger un déséquilibre fondamental et cela seulement après consultation du Fonds. D'autre part, le Fonds ne peut modifier la parité d'un membre que sur la proposition du dit membre. Le Fonds ne soulèvera pas d'objection si la modification proposée ne réduit ou ne majore la parité que de 10 % ou moins. Si une modification est proposée pour la seconde fois et qu'elle ne dépasse pas à son tour le 10 % de la parité initiale, le Fonds peut, soit donner son accord, soit s'opposer à cette mesure. Il devra faire connaître sa réponse dans les soixante-douze heures après présentation de la requête. Si une requête dépasse les limites indiquées ci-dessus, le Fonds aura droit à un plus long délai pour faire connaître sa décision.

L'accord créant le Fonds fut conclu entre les gouvernements membres du Fonds, mais chaque membre n'aura de relations d'affaires avec le Fonds que par l'intermédiaire de son Trésor, de sa banque d'émission, de son fonds de stabilisation ou d'autres organismes financiers analogues. Le Fonds n'aura lui-même de relations avec les membres que par l'intermédiaire des mêmes organismes.

1) International Monetary Fund — By-laws and Regulations, Washington, August 1947 page 21.

Les ressources du Fonds ne sont pas destinées à fournir, à un membre, des capitaux en devises étrangères, à longue échéance. Elles sont destinées à aider les membres à faire face à des besoins temporaires de devises étrangères.

Par exemple, un pays de monoculture dont la richesse dépend donc d'un seul produit agricole, peut acheter, du Fonds, des devises étrangères pour payer ses importations normales si la récolte est mauvaise dans une année donnée. Chaque pays membre a le droit d'acheter au Fonds la monnaie d'un autre pays membre, contre sa propre monnaie sous la condition que le pays acheteur signale qu'il a besoin actuellement de la monnaie demandée pour faire en cette monnaie des paiements conformes aux objets du Fonds. Si la monnaie demandée est devenue rare, le Fonds a le droit de faire un emprunt dans cette monnaie à un autre pays membre ou d'offrir de l'or au pays requérant en échange de sa monnaie. Un pays membre ne peut pas continuer à acheter des devises étrangères en échange de sa propre monnaie, si ces achats aboutissent à augmenter les avoirs du Fonds dans la monnaie offerte au delà de 25 % de la quote-part du pays acheteur et cela au cours d'une période de douze mois, ou s'ils aboutissent à les porter à plus de 200 % de la dite quote-part. En effet, lorsqu'un membre utilise les ressources du Fonds en achetant la monnaie d'un autre membre contre sa propre monnaie, les avoirs du Fonds en monnaie du membre acheteur augmentent.

L'accord prévoit la perception de certaines commissions sur ces transactions; celles-ci sont calculées de manière à éviter un emploi trop considérable ou trop prolongé des ressources du Fonds. Les membres doivent tout d'abord payer une commission de 3/4 %. Le Fonds a ensuite la latitude de relever cette commission jusqu'à 1 % au maximum mais il peut aussi la réduire à 1/2% au minimum. En outre, tout membre doit payer sur la

moyenne des soldes journaliers de sa monnaie détenue par le Fonds en excédent de sa quote-part, une commission calculée selon une échelle progressive variant avec le montant et la durée de cet excédent.

D'autres dispositions de l'accord seraient à examiner mais elles sortent des limites de notre étude.

ooo O ooo

2. L'Egypte et le Fonds Monétaire International

L'Egypte, qui a eu le privilège de n'être pas ravagée par la guerre mais dont l'économie a été appauvrie par le manque de matières, de machines et d'autres instruments de production, se dut de contribuer à l'œuvre de reconstruction et de collaboration internationale. Elle participa à la conférence de Bretton-Woods et adhéra au Fonds monétaire international avec une quote-part de 45 000 000 de dollars. Elle adhéra également à la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement avec une quote-part de 40 000 000 de dollars. Elle a versé sur sa quote-part au Fonds monétaire international 4.500 dollars (un centième de un pour cent de sa souscription en or ou en dollars des Etats-Unis (art. XX section 2 d), plus 5 526 529,44 dollars en or (10% du montant net de ses avoirs officiels en or et en dollars des Etats-Unis, art. III section 3 b), et 39 468 970,56 dollars en livres égyptiennes ce qui équivalait à 9 549 714,633 livres égyptiennes (art. III section 3 c)¹. En septembre 1947 le «Board of Governors» du Fonds monétaire international approuva l'augmentation de la quote-part de l'Egypte au Fonds de 45 000 000 dollars à 60 000 000 dollars à condition que l'Egypte augmente sa quote-part à la B.I.R.D. de 40 000 000 dollars à 53 300 000 dollars.

L'Egypte versa le surplus de sa quote-part au Fonds soit 15 000 000 de dollars à raison de 3 750 000 dollars (25 %) en or, 1 500 000 dollars (10 %) en livres égyptien-

1) International Monetary Fund, annual report of the Executive Directors for the fiscal year ending June 1947, page 66.

nes et 9 750 000 dollars en bons du Trésor égyptien¹. Donc elle a versé plus que le 84 % de sa quote-part en monnaie égyptienne.

En avril 1949, l'Egypte acheta au Fonds 3 000 000 de dollars des Etats-Unis contre paiement en livres égyptiennes. Cet achat avec celui de 20 000 000 de dollars effectué auprès de la Banque d'Angleterre et dont nous avons parlé antérieurement contribuèrent à atténuer le manque de monnaies fortes dont souffrait l'Egypte.

Les avoirs du Fonds en livres égyptiennes atteignirent le 90 % de la quote-part de l'Egypte. Elle eut donc l'obligation de racheter les livres égyptiennes pour maintenir les avoirs du Fonds à 75 % de sa quote-part. A cette fin, elle paya en juillet 1950, au Fonds une somme de 829 766,03 de dollars en or, et un montant de 7 678 163,64 de dollars des Etats-Unis pour diminuer les sommes détenues par le Fonds, sommes qui s'élevaient à L.E. 2 962 824,969².

En 1957, l'Egypte acheta au Fonds 15 000 000 de dollars des Etats-Unis et 15 000 000 de dollars canadiens contre L.E. 10 447 285,714³.

Le 30 juin 1947, le Fonds fixa la parité de la livre égyptienne contenant 3,67288 grammes d'or fin à 4,13300 dollars des Etats-Unis. Cette parité a été modifiée le 1er juillet 1950; la livre égyptienne contenant 2,55187 grammes d'or fin fut tarifée à 2,87156 dollars des Etats-Unis.

-
- 1) National Bank of Egypt, Economic Bulletin 1948, page 74.
 - 2) International Monetary Fund, annual report of the Executive Directors for the fiscal year ending 30 June 1951, pages 87 & 133.
 - 3) — do — 1957, page 178.

CHAPITRE IX

LA MONNAIE DE LA REPUBLIQUE ARABE UNIE

Le 1er février 1958, l'Egypte et la Syrie s'unissaient en une seule entité étatique qui prit le nom de République Arabe Unie. Il convient par conséquent d'examiner aussi, du moins rapidement, l'histoire et le statut monétaires de la Syrie. Ici aussi, nous donnerons au préalable quelques renseignements généraux sur l'économie du pays :

Superficie de la Syrie : 184 479 kilomètres carrés
Population : 4 136 108 habitants
Densité de la population : 23 habitants par km².

Principales ressources de la Syrie :

Agriculture : cultures de blé, d'orge, de coton et d'autres céréales, légumes, élevage.

Industrie : tissage et filature, savons et huiles végétales, ciment, sucre, peaux tannées, cuire, industrie alimentaire, verrerie.

Artisanat : travail du cuivre, du bois et du cuir.

Développement de l'enseignement en Syrie :

Ecoles primaires :	2.808 ;	nombre d'élèves :	352 181
Ecoles secondaires :	279 ;	»	67 984
Enseignement professionnel :	15 ;	» d'élèves :	3 420
Ecoles normales :	8 ;	»	1 178
Universités (8 Facultés) :	»	d'étudiants :	6 480

o o o O o o o

Source : Etude sur la Syrie économique 1957 — publiée par le Bureau des documentations syriennes et arabes — Damas, 1957.

1. Origine et statut du régime monétaire de la Syrie au moment de la fusion avec l'Egypte

Après la première guerre mondiale, la Syrie fut placée sous mandat français. Les autorités françaises créèrent la « Banque de Syrie et du Grand-Liban » sous forme d'une société française dont le capital était presque entièrement français. Cet établissement fut chargé, le 28 janvier 1924, d'émettre du papier-monnaie en Syrie et au Liban pour une période de quinze années. Le montant maximum des billets en circulation en Syrie et au Liban fut fixé à 25 millions de livres syro-libanaises remboursables par des chèques sur Paris ou Marseille en francs français sur la base de vingt francs français la livre. La convention entre les autorités françaises et la Banque exigea que la couverture de la circulation monétaire fût constituée par les éléments suivants :

- 1) de l'or ou des fonds d'Etats étrangers payables en or, sans fixation d'une proportion quelconque ;
- 2) des effets de commerce ne dépassant pas 7 % du total des billets en circulation ni un million de livres syro-libanaises ;
- 3) le reste des éléments de la couverture se composait d'un dépôt obligatoire en francs, à la Caisse centrale du Trésor Public à Paris, et de valeurs émises par l'Etat français ou garanties par lui. Ces valeurs comprenaient des bons des Chemins de Fer, des bons de la Défense nationale, et des bons du Trésor.

A la fin de l'exercice 1933, les billets de banque en circulation se montaient à 12 935 000 de livres (258 700 000 francs français) couverts par¹ :

- 1) Ahmad Samman : le régime monétaire de la Syrie, Rodstein — Paris 1935, page 76.

Caisse centrale du Trésor public	Frs	104 992 504,45
Encaisse métallique	»	10 000 000,—
Valeurs émises par l'Etat français ou garanties par lui en dépôt à la Banque de France	»	143 707 495,55
Total	»	258 700 000,—

La convention conclue entre la Banque de Syrie et du Grand-Liban, d'une part, et les autorités françaises, d'autre part, vint à échéance en 1939. Une nouvelle convention fut conclue le 25 février 1938 pour une période de 25 ans. Mais, à la suite de troubles politiques qui survinrent en juillet 1939, cette convention n'entra en vigueur qu'à partir du 1er janvier 1940. Elle ne modifia les dispositions générales de la convention de 1924, que sur les points suivants :—

- a) aucune limite maximum de l'émission ne fut fixée,
- b) la couverture a été modifiée de la façon suivante :—
 - 1) le pourcentage de la couverture en or devait s'élever progressivement de 10 % à 25 % jusqu'en 1963,
 - 2) une avance de 250 000 livres syriennes sans intérêts, ainsi que d'autres avances à un taux d'intérêts de 4 % étaient accordées au Gouvernement syrien,
 - 3) le pourcentage des effets de commerce admis en couverture de l'émission était majoré à 12% de la circulation,
 - 4) le reste des éléments de la couverture était constitué par des dépôts en titres en francs français.

La convention de 1938 qui représentait le nouveau statut monétaire de la Syrie, subit de nombreuses

modifications successives à la suite des nécessités imposées par la seconde guerre mondiale. La quote-part de l'or dans la couverture fut annulée. La proportion des effets de commerce pouvant servir de couverture, fut élevée à 25 % des billets en circulation. Un bureau de contrôle des changes agissant pour le compte et sous la responsabilité de la Puissance mandataire fut créé.

Cependant la Syrie cherchait à assurer l'indépendance de sa monnaie et à se libérer définitivement du statut monétaire que lui avait valu sa situation de pays sous mandat. Elle ne tarda pas à profiter de l'occasion qui lui en fut donnée pendant la seconde guerre mondiale. Quand les troupes alliées entrèrent en Syrie en 1941, la livre syrienne devint convertible en livre sterling au cours de 883,25 piastres syriennes la livre sterling, par suite de l'accord financier franco-britannique conclu en 1943. En cas de modification du cours du franc français, le Gouvernement français — à la suite de l'accord financier conclu le 25 janvier 1944 entre la Syrie et le Liban d'une part, et la France et l'Angleterre d'autre part — s'engageait à garantir la parité officielle de la livre syrienne par rapport à la livre sterling (883,25 piastres syriennes la livre sterling). En outre, la France s'engageait à couvrir la perte subie par la Syrie, du fait des modifications éventuelles du cours officiel du franc. La France confirma également qu'elle était disposée à modifier certaines dispositions de la convention de 1938 relatives à l'Institut d'Emission, en accordant au Gouvernement Syrien le droit de contrôler effectivement les limites maxima de l'émission.

Cet accord supprimait le rattachement de la livre syrienne au franc français. En 1944, la livre syrienne valait 22,65 francs, en 1945 : 54,53 francs, et en 1946 : 97 francs, alors qu'elle avait été fixée à 20 francs.

En 1945, la Syrie obtint son indépendance totale et la France évacua définitivement le pays le 17 avril 1946.

Par un mémoire adressé le 30 août 1947 au Gouvernement syrien, la France déclarait résilier l'accord conclu en 1944 puisqu'elle avait couvert le Gouvernement syrien les pertes subies sur la couverture au fait de la dévaluation du franc. Elle proposait d'entrer en pourparlers pour la liquidation de l'accord en question. La Syrie et le Liban entrèrent effectivement en pourparlers avec le Gouvernement français pour la liquidation des francs français servant de couverture. Le projet d'accord présenté par la France fut refusé par le Gouvernement syrien parce qu'il ne réalisait pas ses aspirations d'indépendance monétaire. Le Liban, en revanche l'accepta. Par suite de la signature de cet accord par le Liban, la Banque de Syrie et du Liban déclara que la livre syrienne n'aurait plus de pouvoir libératoire au Liban et fixa un délai de huit heures (le 2 février 1948 de 8 h. à 16 h.) pour l'échange des billets syriens. Cet échange donna au Gouvernement Libanais la possession de 44 600 000 livres syriennes que le Gouvernement libanais conserva en couverture de son émission, en attendant qu'une solution de la question intervînt avec le Gouvernement syrien. En février 1952, les deux pays décidèrent la remise la somme de 44 600 000 livres syriennes à la Syrie contre virement de 4 milliards de francs français au Liban.

La signature de l'accord français par le Liban seulement, entraîna les conséquences suivantes dans les relations entre la Syrie et le Liban :-

- 1) l'unité monétaire entre les deux pays fut rompue et la monnaie de chacun des deux pays n'eut plus force libératoire dans l'autre;
- 2) il en résulta une différence dans la parité des deux monnaies ainsi que dans leurs parités par rapport aux devises étrangères;
- 3) la Syrie créa un Règlement de Changes et un Office des changes indépendants;

- 4) la séparation monétaire des deux pays fut l'une des premières et des plus importantes causes de la rupture de l'union économique entre eux.

Quant aux rapports monétaires existant entre la Syrie et la France, l'échec des négociations entre les deux pays eut les conséquences suivantes :

- 1) le détachement de la Syrie du bloc franc;
- 2) l'indépendance de l'Office des changes syrien qui devint libre de toute immixtion de la part du Gouvernement français;
- 3) la déclaration du Gouvernement syrien de stabiliser le cours de sa monnaie conformément au cours reconnu par le Fonds Monétaire International. La livre syrienne contenant 0,405512 grammes d'or fin fut tarifée à 45,6313 cents des Etats-Unis d'Amérique.

Pour liquider la question des francs français placés en couverture qui s'élevaient à 10 203 864 576,— de francs, les Gouvernements français et syrien conclurent l'accord du 7 février 1949. En vertu de cet accord, le montant fut divisé en deux parties. La première s'élevant à 3 188 858 850, — de francs devait être utilisée par la Syrie pour régler le prix des biens laissés par la France en Syrie; le solde devait être utilisé pour l'achat, au cours officiel de la Banque de France, de certaines devises européennes autres que le franc français. La seconde partie s'élevant à 7 015 005 726,— de francs serait remboursée par tranches semestrielles échéant en avril et octobre pendant une durée de six années.

L'accord de liquidation de 1949 conclu avec la France peut être considéré comme le point de départ dans la législation monétaire de la Syrie. Pour la réglementation de la monnaie, le Gouvernement syrien promulgua la loi No. 23 du 30 avril 1949 qui dans son

article No. 1 stipule que «L'unité monétaire est la livre syrienne dont la valeur est de 405,512 milligrammes d'or fin. Elle se devise en cent piastres.»

Les éléments de la couverture de l'émission furent définis par la loi No. 36 du 31 juillet 1949 dans l'article No. 5 qui stipule que :-

- 1) l'or entrant dans la couverture devra progressivement être porté à 30 % du montant des billets émis;
- 2) les effets de commerce et les avances sur compte-courant devront être libellés en monnaie syrienne, avoir au plus 90 jours de terme à courir et comporter trois signatures. La valeur nominale de l'ensemble des effets et des avances sur compte-courant en couverture ne pourra excéder 25 % du montant total des billets émis;
- 3) les devises étrangères entrant dans la couverture devront consister, soit en dépôts de fonds, soit en titres émis par des Etats ou par le Fonds Monétaire International ou par la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement ou garanties par ces Etats ou organismes. Chaque devise devra figurer au cours officiel en vigueur qui sera conforme aux poids d'or fin acceptés par le Fonds Monétaire International comme équivalant à une unité de cette devise. A défaut ce sera le cours officiel moyen de la livre syrienne dans le pays de la devise considérée ou, à défaut, le rapport des cours officiels moyens de la livre syrienne et de la devise considérée, à Paris; ou à défaut, à Londres; ou à défaut, à New-York;
- 4) les prêts, avances, ouvertures de crédit et titres d'emprunt garantis par l'Etat; les titres d'emprunt émis par l'Etat ne pourront excéder 40 % du total des billets émis;

- 5) l'avance permanente sans intérêt que l'Institut d'Emission consent à l'Etat figurera dans la couverture pour le montant utilisé;
- 6) le montant des souscriptions de l'Etat au Fonds Monétaire International et à la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement peuvent figurer dans la couverture à concurrence de la partie de ces souscriptions non obtenue par l'émission de bons ou de titres similaires.

Les dispositions précédentes furent abrogées par la loi No. 76 du 11 mars 1950 dite «Loi monétaire». D'après cette dernière loi, la monnaie syrienne se compose : de billets de banque, de pièces d'or, de pièces d'argent et de pièces en métaux non précieux. L'unité monétaire n'est pas changée : c'est la livre syrienne dont la valeur est de 405,512 milligrammes d'or fin. Elle se divise en cent piastres. Les billets de banque se composent d'une livre, de cinq livres, de dix livres, de vingt-cinq livres, de cinquante livres, de cent livres, de deux cents cinquante livres et de cinq cents livres. En cas de besion, on pourrait émettre des billets de banque d'une demi-piastre, d'une piastre, de deux piastres et demie, de cinq piastres, de dix piastres, de vingt cinq piastres et de cinquante piastres. Cette nouvelle loi n'a modifié ni les dispositions relatives à la couverture des billets de banque ni au pourcentage de chacune des rubriques de la couverture.

La loi de 1950 stipule à l'article 15 que la monnaie or se compose :

- 1) de pièces de monnaie or dite «livre syrienne or» dont le poids légal est fixé à 6 7585 1/3 grammes et le titre à 900/1000 et de 21 millimètres de diamètre;
- 2) de pièces de monnaie or dite «demi-livre syrienne or» de même titre, de la moitié du poids de la livre or et de 19 millimètres de diamètre.

La tolérance autorisée pour les pièces d'or est fixée :

en titre : à 1 ‰ en diminution ou en augmentation,
 en poids : à 2,21 ‰ » » »

La loi énumère les monnaies d'argent et les monnaies en métaux non précieux comme suit :—

Pièces P.S.	Nature	Quantités	Valeur L.S.
0,50	métaux non précieux	5 000 000	25 000
1	» »	10 000 000	100 000
2	» »	10 000 000	200 000
2,50	» »	20 000 000	500 000
5	» »	30 000 000	1 500 000
10	» »	20 000 000	2 000 000
25	argent	20 000 000	5 000 000
50	»	14 000 000	7 000 000
100	»	7 000 000	7 000 000
Total			23 325 000

Les caractéristiques des pièces d'argent sont fixés de la façon suivante :—

Pièce P.S.	Poids grammes	Diamètre en millimètres	Titre	Tolérance en Poids et en titre
25	2,50	20	600	} 5‰ en augmentation ou diminution.
50	5	24	600	
100	10	28	680	

En ce qui concerne le pouvoir libératoire des billets de banque, la loi stipule que les billets de banque d'une livre et au delà ont pouvoir libératoire illimité. Quant aux coupures inférieures, elles doivent être acceptées en paiement dans les limites fixées pour les pièces d'argent et de métaux non précieux. Ces pièces doivent être acceptées en paiement, dans les limites suivantes:-

- a) Pièces en métaux non précieux : jusqu'à 5 % du total des paiements dans une limite maximum de 200 P.S.
- b) Pièces d'argent de 25 50 P.S. : jusqu'à 25 % du total total des paiements dans une limite maximum de 5 000 P.S.
- c) Pièces d'argent de 100 P.S. : jusqu'à 50 % du total des paiements dans une limite maximum de 15 000 P.S.

La Banque de Syrie et du Liban qui avait été chargée de l'émission de billets de banque était une banque étrangère au pays, au point de vue juridique et administratif. Elle était plus exactement une banque commerciale dotée d'un privilège d'émission, et elle s'est trouvée engagée dans des opérations de concurrence avec d'autres établissements bancaires. «Elle avait, parmi ses attributions, le droit de diriger la politique monétaire du pays et celui d'orienter et de déterminer la politique de crédit. L'opposition entre les intérêts nationaux et ceux de l'Institut a été à l'origine de nombreuses crises économiques et constituait un facteur permanent d'insécurité monétaire d'une part, et de stagnation économique d'autre part.»¹

Pour parer à ces inconvénients et doter le pays d'un institut d'émission purement syrien, le Gouvernement

1) Discours du Général Chichakli — Bulletin d'informations syriennes No. 28 — 15 mai 1953 page 9.

syrien promulgua la loi No. 87 du 28 mars 1953 comportant le Statut de la monnaie et la création de la Banque centrale de Syrie.

D'après cette loi, la livre syrienne reste l'unité monétaire (LS). Elle est divisée en cent piastres (PS). La livre est définie par un poids d'or fin de 405,512 milligrammes. Le nouveau Statut prévoit la création d'une banque centrale qui exerce le privilège de l'émission des billets de banque. La monnaie or, ainsi que la monnaie divisionnaire et d'appoint sont émis par une autre institution à savoir le «Fonds monétaire». La nouvelle loi stipule que «nul billet ne peut être émis sinon en contrepartie d'une augmentation égale des actifs suivants de la Banque centrale de Syrie» (article No. 21) :-

- 1) l'or : celui-ci est admissible comme couverture en lingots et en or monnayé. Les bénéfices et les pertes réalisés sur les actifs-or, à la suite de modification dans les parités monétaires, appartiennent à l'Etat ou sont supportés par lui. Les bénéfices éventuellement ainsi réalisés, doivent être affectés à l'amortissement de la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque centrale de Syrie;
- 2) les devises étrangères : la couverture en or et en devises étrangères doit représenter au minimum 30 % de la couverture totale. Les éléments admissibles en couverture-devises étrangères sont définis comme suit :
 - a) billets étrangers,
 - b) avoirs en devises étrangères, en compte à vue ou à terme ne dépassant pas un mois, auprès d'institutions publiques ou de banques étrangères;

- c) effets de commerce d'ordre, libellés en devises étrangères, tirés de la Syrie sur l'étranger échéant au plus tard dans les 120 jours et garantis par trois signatures solvables;
 - d) tous titres de créance à vue à charge de l'étranger, libellés en devises étrangères et généralement utilisés dans les transferts internationaux de fonds;
 - e) effets à court terme émis par des Etats, par le Fonds Monétaire International ou par la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement ou garantis par ces Etats ou ces Institutions;
- 3) les créances en livres syriennes au titre d'opérations de crédit commercial, industriel ou agricole : la nouvelle loi établit les actifs acceptés sous ce titre comme suit :
- a) lettres de change et tous autres effets de commerce libellés à ordre et en monnaie syrienne ayant une échéance de 120 jours au plus à partir de la date de leur présentation,
 - b) prêts et avances en livres syriennes à terme fixe contre dation en gage :
 - d'or monnayé ou en lingots,
 - d'effets publics, à court, moyen ou long terme émis par l'Etat ou garantis par celui-ci et de tous autres effets publics agréés par le Conseil de la Monnaie et du Crédit sous réserve de l'accord du Ministre des Finances,
 - de lettres de change et d'effets de commerce,
 - de toutes autres valeurs réelles agréées par le Conseil de la Monnaie et du Crédit et notamment des warrants et de marchandises.

Le terme fixe de ces prêts et avances ne peut excéder 120 jours, mais il peut cependant être porté jusqu'à 300 jours par décision du Conseil de la Monnaie et du Crédit lorsqu'il s'agit d'opération de crédit agricole et industriel.

4) les effets publics à court, moyen ou long terme émis ou garantis par l'Etat ainsi que les avances et prêts assimilables aux dits effets. Cette rubrique se compose des créances suivantes :

a) une créance consolidée sur l'Etat de L.S. 220 millions;

b) une avance sans intérêts à l'Etat, à titre de facilités de caisse, limitée au dixième des recettes budgétaires escomptées pour l'exercice en cours (1953-1954) sous la réserve :

- qu'elle ne dépasse pas le dixième des recettes budgétaires effectives de l'exercice précédent,
- que cette avance soit remboursée au plus tard avant la fin de l'exercice budgétaire non compris les périodes complémentaires,

c) les bons du Trésor déjà émis ou à émettre par l'Etat;

d) les bons du Trésor éventuellement remis par l'Etat en représentation de sa souscription au Fonds Monétaire International et à la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement;

e) les certificats de Trésorerie, les bons du Trésor et les obligations émis ou garantis par l'Etat dans la limite de L.S. 60 millions pour autant que l'émission de ces effets ait été autorisée par la loi;

- 5) les monnaies divisionnaires et d'appoints émises par l'Etat conformément aux dispositions de la loi.

Les monnaies divisionnaires et d'appoint sont les jetons en argent et en métaux non précieux. Elles se composent d'une piastre, de deux piastres et demie, de cinq piastres, de dix piastres, de vingt cinq piastres et de cent piastres. En cas de nécessité, l'émission de billets de même dénomination en substitution des dits jetons est autorisée. La loi a donné le pouvoir libératoire à ces monnaies dans les limites suivantes :-

- a) Pièces de moins de 25 P.S. : maximum 10 L.S.
- b) Pièces de 25 et 50 P.S. : maximum 50 L.S.
- c) Pièces de 100 P.S. : maximum 150 L.S.

La loi No. 87 du 28 mars 1953 a institué en Syrie «La Banque Centrale de Syrie» qui est un établissement public autonome fonctionnant sous le contrôle et la garantie de l'Etat. Son capital a été fixé à 10 000 000 livres syriennes entièrement souscrit par l'Etat.

L'objet essentiel de la Banque Centrale de Syrie est l'exercice, pour le compte de l'Etat, du privilège d'émission des billets. Elle est en outre l'agent financier du Gouvernement syrien pour toutes ses opérations de caisse, de banque et de crédit. Elle est chargée des opérations de conversion et de remboursement des effets publics nationaux, à court, moyen et long terme, et, d'une manière générale, du service financier des emprunts émis par l'Etat ou garantis par celui-ci. Elle participe aux négociations des prêts et emprunts extérieurs conclus pour le compte de l'Etat. Elle assiste le Gouvernement dans ses relations avec les institutions financières de caractère international créées en vue de promouvoir la coopération internationale dans les domaines monétaire, bancaire et financier. Elle gère l'Office de Changes pour le compte de l'Etat. Elle

participe à la négociation des accords internationaux de paiement, de change et de compensation et est chargée de leur exécution. Elle conclut toutes conventions utiles relatives à la technique des opérations prévues par les dits accords.

L'article 70 de la loi No. 87 du 28 mars 1953 énumère comme suit les opérations que la Banque Centrale de Syrie est autorisée à effectuer :-

- a) faire toutes opérations sur or et sur devises étrangères;
- b) escompter, acheter et céder des lettres de change et effets de commerce et faire des prêts et avances à des fins de crédit commercial, industriel et agricole;
- c) escompter, acheter et céder des effets à court, moyen et long terme émis ou garantis par l'Etat, et consentir des prêts et avances sur dation en gage de tels effets;
- d) faire des prêts et avances à l'Etat ou garantis par l'Etat.

En outre, elle peut effectuer toutes opérations de change sur l'étranger, obtenir des crédits sur l'étranger avec ou sans nantissement de valeurs, accorder des crédits à l'étranger, réescompter à l'étranger son portefeuille, remettre celui-ci en gage, garantir la bonne fin de ces effets ou des opérations d'escompte et d'avances y relatives. Elle peut aussi recevoir en dépôt des sommes en comptes, et des titres, des valeurs mobilières, des monnaies, des métaux précieux.

La nouvelle loi de 1953 a créé un organe monétaire: «le Conseil de la Monnaie et du Crédit» qui est présidé par le Gouverneur de la Banque Centrale de Syrie, et composé des représentants des Ministères des Finances, de l'Economie nationale, de l'Agriculture, de l'Office des Changes et de quatre membres du Conseil économique permanent. Son objet a été tracé de manière à coordonner l'organisation et l'activité des institutions monétaires et des institutions de crédit du pays en vue de contribuer:

- a) à développer et à régulariser le marché de l'argent et des capitaux en relation avec les besoins de l'économie nationale;
- b) à stabiliser la monnaie syrienne et à assurer sa libre convertibilité;
- c) à étendre les possibilités d'emploi et à augmenter le revenu national.

Pour réaliser ces objectifs, le Conseil de la Monnaie et du Crédit est chargé d'administrer la Banque Centrale de Syrie, de surveiller la profession bancaire et d'orienter l'activité de cette dernière. Il est le conseiller financier du Gouvernement syrien et donne au pouvoir exécutif les avis qu'il juge opportuns sur les questions rentrant dans le cadre de ses attributions. Le Gouvernement le consulte au sujet des mesures et des questions intéressant l'économie monétaire du pays.

o o o O o o o

La circulation monétaire syrienne de 1950 à 1956

La circulation monétaire a été la suivante en millions de livres syriennes à la fin de chacune des années 1950 à 1956 :-

1950	217
1951	248
1952	239
1953	277
1954	356
1955	346
1956	377 à fin juin

Source : Pick's Currency Yearbook, New York 1957, page 287.

Situation de la Banque Centrale de Syrie vers la fin de 1957

Cette situation découle du bilan suivant arrêté au
5 décembre 1957 :

en 1000 L.S.

A. ACTIF

Or et monnaies d'or agréés pour la cou- verture	182 000
Opérations des crédits commerciaux indus- triels et agricoles	165 029
Effets publics, prêts, avances et opérations similaires	307 039
Monnaies divisionnaires	15
Avoirs à l'étranger	5 810
Dettes à l'étranger résultant des accords de paiements	21 514
Débiteurs contre opérations de change et sur or	3 243
Immeubles, matériel, mobilier et dépenses de première fondation	3 868
Divers	4 964
Total de l'actif	693 880

en 1000 L.S.

B. PASSIF

Billets monnaie en circulation		472 346
Dépôts et comptes courants :		
Publics	139 279	
Privés	31 583	
		170 862
Engagements envers l'extérieur résultant des accords de paiements		787
Créanciers contre opérations de changes et sur or		27 822
Divers		9 056
Capital		10 000
Réserves et comptes d'amortis- sements		3 007
Total du Passif		693 880

Source : Etude sur la Syrie économique 1957, publiée
par le Bureau des documentations syriennes et
arabes, Damas, 1957, page 48.

2. Perspectives monétaires dans la République Arabe Unie

Le 1er février 1958, l'Égypte et la Syrie sont entrées en étroite union politique et forment une seule entité étatique : la République Arabe Unie, divisée en deux parties, la région syrienne et la région égyptienne.

Cette union se fonde essentiellement sur la communauté des idéaux politiques et sur le sentiment de fraternité des peuples des deux régions. Séparés géographiquement, les deux pays qui composent la République Arabe Unie ne formaient pas une unité économique. On a vu, par ce qui précède que leur histoire monétaire et par conséquent le statut de leurs monnaies respectives présentent des différences considérables. Il n'est pas jusqu'aux habitudes et jusqu'aux conceptions fondamentales en matières d'économie qui ne présentent des divergences assez profondes.

L'ensemble de ces conditions économiques et plus particulièrement monétaires ne permit pas d'unifier du jour au lendemain les économies des deux régions. Une unification précipitée aurait pu au contraire occasionner des perturbations qui eussent nui davantage qu'elles n'eussent profité à l'action des deux pays désormais unis politiquement.

On renonça pour lors à unifier les systèmes monétaires de l'Égypte et de la Syrie. Ces régimes sont aujourd'hui encore ce qu'ils étaient avant la fusion. Nous nous référons aux descriptions que nous en avons données.

Cependant l'unité des deux régions ne peut pas, à la longue, se borner au terrain politique. Une entité

étatique moderne est nécessairement fondée sur un système économique et social homogène.

A plus ou moins longue échéance, l'unification politique de la Syrie et de l'Egypte, devra être suivie de leur fusion économique et monétaire. A l'intérieur du pays une seule monnaie devra exister, et la circulation des marchandises d'une région à l'autre devra être assurée sans aucune restriction. En même temps, la structure économique devra être réorganisée, de manière à permettre une coordination des politiques financière, agricole et industrielle des deux régions. Il y aura lieu par conséquent de surmonter les problèmes complexes dus à la diversité des conceptions économiques, aux niveaux différents des salaires et des prix et à la différence de structure des systèmes monétaires.

En ce qui concerne l'harmonisation du système économique, deux conceptions principales peuvent être envisagées : l'une prévoit que l'économie doit fonctionner sur la base des mécanismes naturels et des tendances spontanées des activités économiques. L'autre considère que de la manière dont fonctionne une économie, dépendent les conditions d'existence de l'ensemble de la population, et prétend qu'il est indispensable de diriger l'économie de manière à assurer à la collectivité une production plus grande et plus équitablement répartie. Ces deux conceptions sont en effet appliquées à des degrés très différents dans les deux régions de la République Arabe Unie. En région syrienne on a adopté des principes d'économie libre, mais certains principes de dirigisme y existant sont de même. La région égyptienne, dans son développement industriel applique davantage les principes de l'économie dirigée. Pour unifier l'économie de la République Arabe Unie et assurer la réalisation de ses buts, en particulier la répartition équitable des revenus parmi la population des deux régions, nous pensons qu'un certain dirigisme devra être étendu aux deux régions. Nous assignons à la politique fiscale le rôle d'établir

une certaine péréquation des revenus. En revanche, nous sommes pour le maintien du mécanisme du marché comportant le stimulant de la concurrence. Cela implique la liberté de déplacements entre les deux régions, aussi bien pour les facteurs de la production que pour les personnes. Pour que l'intégration économique fonctionne sans heurts excessifs, il faudra donc bien qu'un organisme central assure la coordination des activités économiques des deux régions et oriente les investissements de capitaux.

La coordination de l'investissement dans les deux régions pose le problème de la répartition des capitaux entre les différents secteurs d'activités dans chaque région. En cas de liberté de l'investissement les capitaux iront naturellement se placer là où la productivité est la plus grande. On aurait alors l'optimum de la production, mais cette liberté de mouvements de capitaux provoquerait des perturbations dans l'une ou l'autre des régions. L'évolution industrielle de la région égyptienne attirera les capitaux car la productivité y est plus élevée en raison des bas salaires. Il en résulterait un déséquilibre croissant. Il faut donc tempérer le libre emploi des capitaux par un contrôle assurant un développement industriel harmonieux de toutes les parties de la nouvelle République.

Il se pose ici la question de savoir si l'unification doit commencer par l'instauration d'un seul système monétaire et de crédit pour les deux régions ou s'il faut tenter d'effectuer la réforme en premier lieu dans d'autres domaines de l'économie : unité du budget, politique d'investissements, politique des salaires, suppression des droits de douane, etc. Cette question est très difficile à trancher. Tout ce que l'on peut dire, c'est que l'unification économique sur l'un ou l'autre plan fera sentir très rapidement la nécessité de passer aussi à l'unification de la monnaie et du système bancaire. Cela comportera nécessairement certains

sacrifices et des solutions de compromis exigeant toute l'ardeur du patriotisme arabe et la ferme volonté de s'unir à tout prix.

Le problème de la création d'une monnaie commune fait surgir en effet les écarts très sensibles entre les systèmes monétaires égyptien et syrien. En Syrie, la liberté préside largement au système monétaire. Il est possible de transférer n'importe quelle somme en dehors des frontières syriennes, en toutes monnaies, vers toutes destinations et quelles qu'en soient les raisons. Au contraire, en Egypte, la livre égyptienne qui connaît de multiples taux de change, est utilisée comme instrument de direction économique. Les taux de change actuels, actuellement fixés d'autorité, n'ont pas la même signification que ceux librement formés par rapport à la livre syrienne. Le contrôle des changes, qui maintient des disparités monétaires, influe sur l'examen composé des prix de revient. Il n'est pas possible d'envisager actuellement un simple retour à la liberté des changes pour la région égyptienne. Inversement, la restriction des libertés auxquelles l'économie syrienne s'est adaptée comporterait des réactions dont il est difficile de mesurer la portée.

C'est probablement sur le plan de la distribution des investissements et de l'équipement que les rapprochements pourraient se faire le plus aisément et qu'une politique commune pourrait être envisagée en premier lieu. Il ne semble pas que la diversité des systèmes monétaires lui ferait obstacle. Mais ces investissements seraient nécessairement dirigés, c'est-à-dire placés sous le contrôle du pouvoir central. En revanche, on ne conçoit guère une libre circulation des moyens de paiements entre les deux régions sans unification du système monétaire. Si l'on s'avisait d'introduire la libre convertibilité des livres syriennes et égyptiennes entre elles, il ne manquerait pas de se produire des déplacements importants de capitaux dans un but purement

spéculatif, créant des déséquilibres qui iraient précisément à fin contraire. Dans tous les cas, il faudrait pour éviter les déplacements de cette catégorie de capitaux, limiter les libres transferts qu'aux transactions commerciales courantes, les transferts de capitaux restant soumis à un contrôle jusqu'à ce que les deux régions aient un système monétaire et bancaire commun, lequel serait nécessairement dirigiste. On pourrait éventuellement concevoir comme étape intermédiaire la création d'une monnaie arabe, à côté de laquelle coexisteraient les monnaies régionales actuelles. Cette nouvelle monnaie serait une monnaie de compte et de contrat qui faciliterait les échanges commerciaux entre les deux régions en évitant les risques découlant de variations éventuelles de deux livres. Un tel système ne saurait être de longue durée. On en viendrait rapidement à reconnaître la nécessité d'une unification plus complète dans le sens que nous avons indiqué plus haut.

L'organisation d'un système monétaire aboutissant à une libre circulation de la monnaie à l'intérieur de la République Arabe Unie, ne créera pas la possibilité immédiate d'un libre transfert des devises à l'extérieur de pays. Pour que pareille liberté puisse exister, il faudrait que la République Arabe Unie trouve dans son ensemble un équilibre économique stable, par rapport à l'étranger. C'est bien là un but à poursuivre mais on conçoit qu'il ne peut être qu'à longue échéance. Cependant lorsque cet équilibre aura été assuré, nous aurons trouvé en même temps que l'augmentation de la production et l'amélioration des niveaux de vie, les conditions d'une monnaie arabe stable.

o o o O o o o

CONCLUSION

Malgré toutes les difficultés d'une unification monétaire telles qu'elles nous sont apparues dans le chapitre précédent, le ministre des Finances de la République Arabe Unie n'en a pas moins annoncé la création prochaine d'une nouvelle monnaie, le «Dinar Arabe», destinée à remplacer la livre égyptienne et la livre syrienne. Cette réforme, si elle s'accomplit prochainement procédera précisément de ce patriotisme unificateur dont nous avons parlé précédemment.

Mais quel sera l'avenir du Dinar arabe, et comment s'établira l'équilibre économique de la nation ? Actuellement, le pays a besoin de machines pour les industries lourdes et métallurgiques qui sont en voie de formation. Les exportations de notre pays ne suffisant pas à couvrir les importations de ces machines, la balance commerciale sera déficitaire durant un temps relativement long. La situation sera, de ce fait, probablement assez précaire. Les importations iront en augmentant précisément en fonction du développement industriel de la République Arabe Unie. Quant aux exportations, elles auront probablement tendance à diminuer notamment si la proportion du coton manufacturé sur place augmente, ou si les pays concurrents réussissent à produire du coton à longues fibres. Il sera donc difficile probablement pendant un temps assez long d'établir l'équilibre économique en tenant compte uniquement de la balance commerciale. Il faudra par conséquent chercher à résoudre le problème par une augmentation des autres éléments de la balance des comptes.

La région égyptienne entreprend, maintenant des travaux pour élargir et approfondir le Canal de Suez pour faire face à l'augmentation du trafic à l'avenir, compte tenu notamment de l'accroissement du pétrole au Moyen-

Orient. Une fois ces travaux terminés, les taxes payées par les navires qui constituent un élément important dans notre balance des comptes iront vraisemblablement en augmentant. En outre la balance des comptes de la République Arabe Unie, présente deux éléments susceptibles d'une augmentation rapide et sérieuse : le tourisme et la marine marchande. Sans vouloir entrer dans les détails, on peut dire que le tourisme n'est pas suffisamment développé dans le pays. On pourrait, semble-t-il, aisément tripler cette recette en prenant des mesures pour encourager les touristes à visiter le pays, pour faciliter leurs séjours et pour rendre leurs vacances encore plus agréables.

Quant à la marine marchande, la région égyptienne possède maintenant une dizaine de navires qui facilitent le commerce de notre pays avec l'Amérique, le Moyen-Orient et l'Asie. Élément intéressant de notre balance des comptes, il faut le développer sur une plus grande échelle.

D'autres éléments actifs de notre balance des comptes peuvent encore être développés. S'ils n'ont pas l'importance des précédents, ils ne sont pas négligeables car ici, comme ailleurs, les petits ruisseaux font finalement les grandes rivières. Ce sont tous ces courants visibles et invisibles qui, porteront le nouveau dinar, symbole vivant d'une économie arabe que nous voulons espérer forte et libre.



BIBLIOGRAPHIE

Ahmad Samman. — Le régime monétaire de la Syrie, thèse, Paris, Rodstein, 1935.

Antonini Emile. — Le crédit et la banque en Egypte, thèse, Lausanne, 1927.

Charles RIST. — Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie depuis John Law jusqu'à nos jours, 2me édition, Sirey, Paris, 1951.

Egypte. — Aperçu historique géographique, gouvernement et institutions, vie économique et sociale, publié par la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez, le Caire, 1926.

E. Papazian. — L'Egypte économique et financière, le Caire, 1926.

Jean DE SAILLY. — La zone sterling, Armand Colin, Paris, 1957.

M. Kamel Amin MALACHE. — Etude économique et critique des instruments de crédit en Egypte, thèse, Paris, 1930,

National Bank of Egypt 1898-1948. — Publié par la National Bank of Egypt à l'occasion de son 50e anniversaire.

Pierre ARMINJON. — La situation économique et financière de l'Egypte et le Soudan Egyptien, Paris, 1911.

Robert MOSSE. — Le système monétaire de Bretton Woods et les grands problèmes de l'après guerre, Sirey, Paris, 1948.

La Syrie. — Publié par la Direction générale de l'information, Damas, 1955.

L'Université Saint Joseph de Beyrouth. — *Mélanges Proche orientaux d'économie politique*, Beyrouth, 1956.

Youssef HELBAOUI. — *L'économie syrienne et les problèmes de son développement*, thèse, Bose Frères, Lyon, 1955.

Annuaire démographique, Nations Unies, 1956.

Rapports et journaux officiels :

Tarif des monnaies circulant en Egypte promulgué par Bonaparte 1798, Ministère des Finances, le Caire.

La Réforme monétaire en Egypte, Ministère des Finances, le Caire, 1885.

Statut organique de la monnaie et création de la Banque Centrale de Syrie (Décret législatif No. 87 du 28 mars 1953), République Syrienne, Ministère des Finances.

Recueil des lois syriennes et de législation financière de 1949 & 1950, publié par Jean Ankoury et Victor Syriani.

International Monetary Fund — Annual reports of the executive directors.

International Monetary Fund — By Laws and Rules and Regulations, Washington, August 15, 1947.

Banque des Règlements Internationaux, Bâle, Rapports annuels.

National Bank of Egypt — Economic Bulletin (rapport trimestriel).

Journal officiel d'Egypte (en français).

Journal officiel de Syrie (en arabe).

Rapport de Monsieur Van Zeeland.

Treaty-series, United Nations.

Publications, revues et journaux :

L'Egypte contemporaine — revue trimestrielle de la
Société d'économie politique, de statistique et de
législation d'Egypte.

L'Economiste égyptien — revue hebdomadaire (en
français).

Journal «Al-Ahram» (en arabe).

o o o O o o o

TABLE DES MATIERES

	Page
INTRODUCTION	1
CHAPITRE PREMIER	
Les caractéristiques de l'économie égyptienne ...	23
1. Le coton et la balance égyptienne des comptes	24
2. La « National Bank of Egypt »	30
3. L'agriculture considérée du point de vue de la Réforme agraire	35
4. Le développement industriel	42
CHAPITRE II	
La situation monétaire à la veille de la première guerre mondiale	49
1. Le tarif de 1798	50
2. Le tarif de 1834	53
3. La réforme monétaire de 1885	61
4. Les billets de banque	70
5. Le stock monétaire jusqu'à 1913	76
CHAPITRE III	
Le régime monétaire pendant la première guerre mondiale	85
CHAPITRE IV	
La période entre les deux guerre mondiales :	
1. La recherche de l'indépendance monétaire	109

1. Le retour à l'étalon-or	112
2. L'utilisation des titres égyptiens comme couverture	114
3. Stabiliser la dépréciation de la livre égyptienne	118
4. L'avis du parlement	120
5. L'avis du conseil économique	123
2. La chute de la livre égyptienne en 1931 ...	128

CHAPITRE V

Le régime monétaire pendant la seconde guerre mondiale :

1. La circulation monétaire	143
2. L'inflation	152

CHAPITRE VI

Le régime monétaire après la seconde guerre mondiale

1. La circulation monétaire	158
2. L'indépendance monétaire	168

CHAPITRE VII

Les crédits sterling

1. L'accord du 30 juin 1947	185
2. » du 5 janvier 1948	188
3. » du 31 mars 1949	193
4. » du 1er juillet 1951	198
5. » du 1er septembre 1955	203

CHAPITRE VIII

L'Egypte et le Fonds Monétaire International :

1. L'objet du Fonds Monétaire international 205
2. L'Egypte et le Fonds Monétaire international 210

CHAPITRE IX

La monnaie de la République Arabe Unie 213

1. Origine et statut du régime monétaire de la Syrie au moment de la fusion avec l'Egypte 214
2. Perspectives monétaires dans la République Arabe Unie 232

CONCLUSION 237

BIBLIOGRAPHIE 239

o o o O o o o

Imprimé sur les Presses
de la Société Egyptienne d'Impression
HASSAN MADKOUR & FILS
30, Rue Abdel Khalek Sarwat - Tél. 51571 - Le Caire

ERRATA

Page	Ligne	Au lieu de	Lire
43	23	pértoliers	pétroliers
44	3	industuries	industries
48	31	Barage	Barrage
50	21	charge	change
51	23	frillage	grillage
54	12	2 7 /10	2 7 /40
63	5	replacée	remplacée
63		La monnaie-or comprend le titre : 1) La monnaie-or	doit apparaître après
63	27 & 29	paistres	piastres
70	29	au'en	qu'en
71	26	population	la population
77	17	pénure	pénurie
91	20	l'impossibilité	l'impossibilité
91	33	été	été
92	6	banques	banque
93	6	convenueque	convenu que
93	14	l'Egypte ⁷	l'Egypte ¹
93	30	l'Egypte)	l'Egypte
94	6	sensibae	sensible
95	3	numtraire	numéraire
95	14	1915,	1915, s'élevait
97	24	comppte	compte
98	8	les	le
119	22	perdre	à perdre
127	1	Chammre	Chambre
145	11	Limpossibilité	L'impossibilité
147	30	L'administration	L'Administration
155	25	le tranche	la tranche
170	9	l'émissions	l'émission
178	14	trois que	trois lois que
194	20	acord	accord
206	28	proprs	propre
211	34	178	177
222	10	25 50	25 et 50
227	17	avlnces	avances

